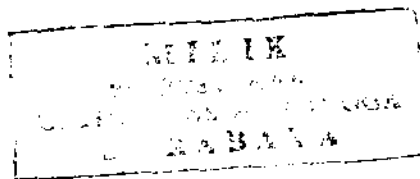


# TESIS

## VARIABEL-VARIABEL YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK SURABAYA (BES)



MAKMUD ZULKIFLI

PROGRAM STUDI ILMU MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS AIRLANGGA  
SURABAYA  
2001

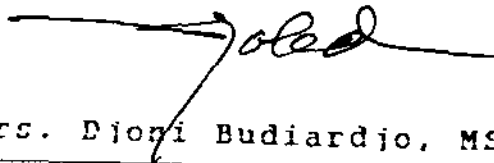
## LEMBAR PENGESAHAN

TESIS INI TELAH DISETUJUI

Tanggal 30 April 2001

Oleh

Pembimbing



Drs. Djoni Budiardjo, MS

NIP. 130 541 828

Mengetahui  
Ketua Program Studi



Drs. Tjiptohadi Sawarjowono, M.Ec, Ph.D, Ak.

NIP. 131 123 695

Tesis ini telah diuji  
pada tanggal 10 April 2001  
oleh Tim Penguji yang terdiri dari:

Ketua : Prof. Dr. Sri Masmunah Soeharto

Anggota

1. Drs. Djini Budiarjo, MS.
2. Drs. H. Muallih Anshori, SE, MSc, Ak.
3. Drs. Bambang Suhardito, MS.
4. Drs. E. Winjanto, MDA.

Pemerintah Republik Indonesia yang telah memberikan bea siswa BBPS sehingga memperlancar kegiatan studi di Program Magister.

Rekan-rekan Mahasiswa Pascasarjana Unair Jurusan Ilmu Manajemen yang turut membantu dalam penyelesaian Tesis ini.

Dan tidak lupa do'a dari istri tercinta Djulaeka, SH., M.Hum. dan anak-anak kami Adibah, Akbar, Uki, dan Hanif.

## RINGKASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen yaitu tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan tingkat operating leverage baik secara bersama-sama maupun secara individu terhadap struktur keuangan pada perusahaan makanan dan minuman yang *Go-Public* di Bursa Efek Surabaya.

Metode yang digunakan dalam pengumpulan data adalah dengan menggunakan *purposive sampling* atau *judgment sampling* yang pemilihannya dilakukan dengan kriteria tertentu. Data diperoleh dari 14 perusahaan makanan dan minuman selama 5 (lima) tahun mulai tahun 1994 sampai dengan tahun 1998.

Untuk mengukur pengaruh variabel-variabel independen secara bersama-sama terhadap struktur keuangan digunakan uji-F dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 5%. Sedangkan untuk mengukur pengaruh variabel-variabel independen secara individu terhadap struktur keuangan digunakan uji-t dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 5%.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap struktur keuangan perusahaan. Sedangkan secara individu hanya ukuran perusahaan yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur keuangan perusahaan. Sedangkan 3 (tiga) variabel yang lain yaitu tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan tingkat operating leverage tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur keuangan perusahaan.

Kata kunci: Perusahaan Manufaktur, Struktur Keuangan, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Tingkat Operating Leverage.

## ABSTARCT

The purpose of this research are to know effect sales growth rate, asset stucture, size of the company and leverage operaing level by together or individually to finacial structur of firm registered in Surabaya Stock Exchange

Method of this research use juggment sampling or purposive sampling by spesific criterion. Data are getted from fourteen the food and beverages manufacture for 5 years from 1994 to 1998.

To measure the effect of independent variabels by simultantty to financial structure used F-test at significance ( $\alpha$ ) 5%. While to measure the effect of independend variabels used t-test at significance ( $\alpha$ ) 5%.

The result shows that ways simultant have not effect significantly to financial structure. By individual only size of the company that have effect significantly to financial structure. While 3 others: sales growth rate, assets structure, and degree of operating leverage have not effect significantly to financial structure.

Keywords: Manufacturing Corporation, Financial Structure, Sales Growth Rate, Assets Structure, Size of the Company, and Degree of Operating Leverage.

**DAFTAR ISI**

	Halaman
Sampul Depan .....	i
Sampul Dalam .....	ii
Prasyarat Gelar .....	iii
Persetujuan .....	iv
Penetapan Panitia .....	v
Ucapan Terima Kasih .....	vi
Ringkasan .....	viii
Abstract .....	ix
Daftar Isi .....	x
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1. Latar Belakang Masalah .....	1
1.2. Perumusan Masalah .....	4
1.3. Tujuan Penelitian .....	5
1.4. Manfaat Penelitian .....	5
BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....	7
2.1. Tinjauan Penelitian Terdahulu .....	7
2.2. Tinjauan Teoritik .....	14
2.2.1. Pengertian Struktur Keuangan .....	14
2.2.2. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Keu. .	15
2.2.2.1. Tingkat Pertumbuhan Penjualan .....	18

2.2.2.2. Struktur Aktiva .....	19
2.2.2.3. Ukuran Perusahaan .....	19
2.2.2.4. Operating Leverage (Leverage Operasi) .....	20
 BAB III KERANCKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS PENELITIAN .....	22
3.1. Kerangka Konseptual Penelitian .....	22
3.2. Hipotesis .....	24
 BAB IV METODE PENELITIAN .....	25
4.1. Ruang Lingkup Penelitian .....	25
4.2. Populasi dan Penentuan Sampel .....	25
4.3. Sumber Data dan Tehnik Pengambilan Data .....	26
4.4. Definisi Variabel .....	26
4.4.1. Variabel Dependen .....	26
4.4.2. Variabel Independen .....	27
4.5. Model Analicis .....	29
4.6. Pengujian Hipotesis .....	30
4.7. Pengujian dan Penanggulangan Gejala Klasik .....	32
 BAB V HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS .....	36
5.1. Gambaran Umum Perusahaan .....	36
5.2. Deskripsi Variabel .....	48
5.3. Analicis dan Pembuktian Hipotesis .....	62



BAB VI PEMBAHASAN .....	77
6.1. Pengaruh secara simultan variabel bebas terhadap Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Co-Publik.... di Bursa Efek Surabaya.....	77
6.2. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Penjualan terhadap Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Co-Publik.... di Bursa Efek Surabaya.....	78
6.3. Pengaruh Struktur Aktiva Perusahaan terhadap .... Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Co-Publik.... di Bursa Efek Surabaya.....	80
6.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap ..... Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Co-Publik.... di Bursa Efek Surabaya.....	81
6.1. Pengaruh Operating Leverage terhadap ..... Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Co-Publik.... di Bursa Efek Surabaya .....	83
BAB VII KESIMPULAN DAN SARAN .....	87
7.1. Gambaran Umum Perusahaan .....	87
7.2. Deskripsi Variabel .....	89
DAFTAR PUSTAKA .....	90

**DAFTAR TABEL**

	Halaman
Tabel 5.1. Rata-rata Struktur Keuangan Perusahaan	
Makanan dan Minuman Yang Go-Public .....	50
Tabel 5.2. Rata-rata Tingkat Pertumbuhan Penjualan Perush.	
Makanan dan Minuman Yang Go-Public .....	53
Tabel 5.3. Rata-rata Struktur Aktiva Perusahaan	
Makanan dan Minuman Yang Go-Public .....	56
Tabel 5.4. Rata-rata Ukuran Perusahaan	
Makanan dan Minuman Yang Go-Public .....	58
Tabel 5.5. Rata-rata Tingkat Operating Leverage Perusahaan	
Makanan dan Minuman Yang Go-Public .....	61
Tabel 5.6. Rangkuman Hasil Analisis Regresi Linier	
Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur	
Keuangan .....	64
Tabel 5.7. Rangkuman Hasil Analisis Regresi Linier	
Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur	
Keuangan setelah Transformasi Ln .....	71

**DAFTAR GAMBAR**

Halaman

Gambar 3.1. Kerangka Konseptual keuangan Perusahaan ..... 23

**DAFTAR LAMPIRAN**

	Halaman
Lampiran 1. Neraca PT Ades Alfindo Putrasetia	
Periode 1994-1998 .....	91
Lampiran 2. Neraca PT Aqua Golden Missisipi Tbk.	
Periode 1994-1998 .....	92
Lampiran 3. Neraca PT Delta Djakarta	
Periode 1994-1998 .....	93
Lampiran 4. Neraca PT Fiskaragung Perkasa	
Periode 1994-1998 .....	93
Lampiran 5. Neraca PT Indofood Sukses Makmur	
Periode 1994-1998 .....	95
Lampiran 6. Neraca PT Mayora Indah	
Periode 1994-1998 .....	96
Lampiran 7. Neraca PT Multi Bintang Indonesia	
Periode 1994-1998 .....	97
Lampiran 8. Neraca PT Prasadha Aneka Niaga	
Periode 1994-1998 .....	98
Lampiran 9. Neraca PT Sari Husada	
Periode 1994-1998 .....	99

Lampiran 10. Neraca PT Sekar Bumi	
Periode 1994-1998 .....	100
Lampiran 11. Neraca PT Sekar Laut	
Periode 1994-1998 .....	101
Lampiran 12. Neraca PT Siantar Top	
Periode 1994-1998 .....	102
Lampiran 13. Neraca PT Sinar Masagro Resource	
Periode 1994-1998 .....	103
Lampiran 14. Neraca PT Ultra Jaya Milk Tbk.	
Periode 1994-1998 .....	104
Lampiran 15. Neraca PT Ades Alfindo Putrasetia	
Laporan Rugi-Laba 1994-1998.....	105
Lampiran 16. Neraca PT Aqua Golden Missisipi Tbk.	
Laporan Rugi-Laba 1994-1998.....	106
Lampiran 17. Neraca PT Delta Djakarta	
Laporan Rugi-Laba 1994-1998.....	107
Lampiran 18. Neraca PT Fiskaragung Perkasa	
Laporan Rugi-Laba 1994-1998.....	108
Lampiran 19. Neraca PT Indofood Sukses Makmur	
Laporan Rugi-Laba 1994-1998.....	109
Lampiran 20. Neraca PT Mayora Indah	
Laporan Rugi-Laba 1994-1998.....	110

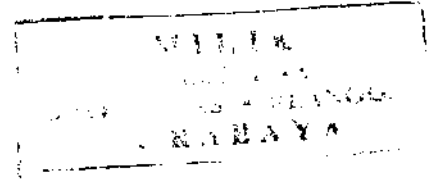
Lampiran 21. Neraca PT Multi Bintang Indonesia	
Laporan Rugi-Laba 1994-1998.....	111
Lampiran 22. Neraca PT Prasadha Aneka Niaga	
Laporan Rugi-Laba 1994-1998.....	112
Lampiran 23. Neraca PT Sari Husada	
Laporan Rugi-Laba 1994-1998.....	113
Lampiran 24. Neraca PT Sekar Bumi	
Laporan Rugi-Laba 1994-1998.....	114
Lampiran 25. Neraca PT Sekar Laut	
Laporan Rugi-Laba 1994-1998.....	115
Lampiran 26. Neraca PT Siantar Top	
Laporan Rugi-Laba 1994-1998.....	116
Lampiran 27. Neraca PT Sinar Masagro Resource	
Laporan Rugi-Laba 1994-1998.....	117
Lampiran 28. Neraca PT Ultra Jaya Milk Tbk.	
Laporan Rugi-Laba 1994-1998.....	118
Lampiran 29. Struktur Keuangan	
Tahun 1994-1998.....	119
Lampiran 30. Tingkat Pertumbuhan Penjualan	
Tahun 1994-1998.....	119
Lampiran 31. Struktur Aktiva	
Tahun 1994-1998.....	119

Lampiran 32. Ukuran Perusahaan	
Tahun 1994-1998.....	119
Lampiran 33. Tingkat Operating Leverage	
Tahun 1994-1998.....	119
Lampiran 34. Hasil Analisis Regresi Berganda .....	120
Lampiran 35. Hasil Analisis Regresi Berganda .....	
Setelah Transformasi Ln .....	121

- OP

## BAB I

### PENDAHULUAN



#### 1.1. Latar Belakang Masalah

Dewasa ini perkembangan berbagai industri cukup menggembirakan, demikian pula halnya dengan industri makanan/minuman sebagai salah satu industri strategis, yang sekaligus menjalankan tanggung jawab sosial, dimana industri makanan/minuman berusaha menyediakan berbagai macam makanan dan minuman yang bermutu yang dapat dijangkau masyarakat.

Tidaklah dapat dipungkiri bahwa umumnya masing-masing perusahaan berusaha memperkuat organisasi perusahaannya dalam meraih kesempatan-kesempatan untuk menunjang perkembangan dimasa yang akan datang, dan tentunya hal ini tidak terlepas dari kondisi keuangan yang ada. Kondisi keuangan adalah suatu kondisi yang tidak terlepas dari aktivitas-aktivitas ekonomi. Kondisi keuangan juga terkait dengan pola pembelanjaan yang diharapkan mampu menentukan suatu struktur keuangan yang terbaik. Jadi lebih tepat untuk dikatakan menaksir dalam suatu batas toleransi berapa tingkat leverage yang tepat bagi perusahaan.

Berbicara mengenai struktur keuangan, tentu tidak terlepas dari variabel-variabel yang mempengaruhinya. Dalam menganalisis



struktur suatu perusahaan tidak terlepas juga menilai struktur keuangan perusahaan-perusahaan lain yang memiliki resiko usaha yang sama, yaitu perusahaan dalam industri yang sama.

Struktur keuangan dapat diartikan bagaimana perusahaan membiayai aktivitya, seperti yang tampak pada neraca sebelah pasiva (Weston, Copeland; 1997:19). Sedangkan menurut Bambang Riyanto (1989:15), struktur keuangan mencerminkan perbandingan antara keseluruhan modal asing (baik jangka panjang dan jangka pendek) dan modal sendiri.

Dalam menentukan struktur keuangan, manajer keuangan harus mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhi struktur keuangan. Menurut Ferry dan Jonnes (1979:631), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur keuangan adalah klas industri, ukuran perusahaan, resiko bisnis dan tingkat operating leverage.

Pengaruh faktor-faktor diatas terhadap struktur keuangan perusahaan sangat berbeda-beda tergantung pada jenis industrinya. Menurut Schwartz dan Aronson (1967:10), perusahaan-perusahaan yang berada dalam klas industri yang sama secara umum mempunyai struktur keuangan yang sama, sedangkan perusahaan yang berbeda kelas industrinya berbeda pula struktur keuangannya.

Pada umumnya perusahaan cenderung untuk menggunakan modal sendiri sebagai modal permanen sedangkan modal asing hanya digunakan sebagai pelengkap saja apabila dana yang dibutuhkan kurang mencukupi. Penggunaan modal sendiri akan menjadi tanggungan terhadap keseluruhan resiko perusahaan dan merupakan jaminan bagi para kreditur. Sedangkan modal asing adalah modal

yang berasal dari kreditur dan merupakan hutang bagi perusahaan yang bersangkutan. Oleh karena itu diperlukan adanya kebijakan dalam menentukan apakah kebutuhan dana perusahaan akan dibelanjaikan oleh modal sendiri atau dengan modal asing. Dalam hal ini perusahaan harus mengetahui terlebih dahulu biaya yang dibutuhkan untuk memperoleh dana tersebut (*cost of capital*).

Pemenuhan dana perusahaan melalui modal sendiri dapat dilakukan perusahaan dengan jalan menerbitkan (emisi) saham baru melalui Bursa Saham. Keinginan investor untuk membeli saham perusahaan tergantung pada beberapa faktor diantaranya adalah kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dimasa mendatang yang tercermin dari keuntungan per lembar saham yang dibagikan. Bagi investor memiliki saham secara otomatis dapat mengontrol kebijakan perusahaan karena investor memiliki hak suara yang tertuang dalam ketentuan pemegang saham. Untuk itu perusahaan harus mampu menunjukkan kinerja yang baik agar investor tertarik untuk membeli saham yang ditawarkan.

Setiap perusahaan akan berusaha memperkuat perusahaannya dengan meraih kesempatan-kesempatan yang baik untuk menunjang perkembangan di masa yang akan datang, dan dalam hal ini tentunya tidak terlepas dari kondisi keuangan perusahaan. Kondisi keuangan perusahaan sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal baik berupa kebijakan pemerintah, kondisi perekonomian dan daya beli masyarakat. Seorang manajer keuangan harus mampu melihat kondisi eksternal agar posisi keuangan perusahaan dapat dipertahankan dalam keadaan yang menguntungkan. Sehubungan dengan hal tersebut

untuk menilai kondisi keuangan suatu perusahaan dapat digunakan suatu indikator berupa rasio keuangan yang berupa rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas dan sebagainya yang kemudian dibandingkan dengan rasio dalam kelas industri yang sama. Menurut pendapat Lawrence J. Gitman (1994:46) yang menyatakan bahwa rasio adalah cara yang cepat untuk memonitor kondisi perusahaan, tetapi sulit untuk bisa menginterpretasikan rasio suatu perusahaan tanpa membandingkannya dengan rata-rata industri. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa pengetahuan tentang suatu industri sangatlah penting untuk membantu perusahaan dalam menilai maupun membuat kebijakan keuangan perusahaan.

Menurut Ferry dan Jones (1979:633), perusahaan berada dalam satu jenis industri apabila memiliki karakteristik menghasilkan produk yang serupa dalam hal bahan baku, teknologi dan menggunakan tenaga kerja yang memiliki *skill*. Ditinjau dari produk yang dihasilkan, perusahaan dapat terbagi dua yaitu perusahaan jasa dan perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang menghasilkan dan menjual barang yang berwujud (*tangible goods*) sedangkan perusahaan jasa adalah perusahaan yang menyediakan pelayanan yang tidak berwujud (*intangible service*). Perbedaan mendasar dari kedua perusahaan adalah bahwa perusahaan jasa tidak mempunyai persediaan seperti halnya perusahaan manufaktur. Hal ini disebabkan karena jasa merupakan komoditas yang tidak tahan lama dan tidak dapat disimpan (Fandy Tjiptono, 1996: 18). Selain itu, perusahaan

manufaktur dalam melakukan proses produksi cenderung menggunakan aktiva tetap berupa mesin-mesin, sedangkan perusahaan jasa lebih bersifat padat karya (Anthony, Dearden, Bedford, 1993: 363). Jika dikaitkan dengan industri, maka secara umum industri juga dapat terbagi menjadi dua yaitu industri jasa dan industri manufaktur.

### 1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan dari uraian latar belakang, maka masalah utama dalam penelitian ini adalah:

- a. Apakah tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan operating leverage secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur keuangan industri makanan dan minuman?
- b. Apakah tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan operating leverage secara individu berpengaruh terhadap struktur keuangan industri makanan dan minuman?

### 1.3. Tujuan Penelitian

Pada penelitian ini yang hendak dicapai meliputi:

- a. Untuk mengetahui apakah keempat faktor yaitu ukuran perusahaan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan dan tingkat operating leverage mempunyai pengaruh yang bermakna (signifikan) terhadap struktur keuangan perusahaan.
- b. Untuk mengetahui manakah diantara keempat faktor yang mempunyai pengaruh yang paling dominan terhadap struktur keuangan perusahaan.

#### 1.4. Manfaat Penelitian

- a. Diharapkan dari penelitian ini dapat diambil sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan perusahaan pada umumnya dan khususnya pada perusahaan makanan dan minuman agar dalam menentukan struktur keuangan yang tepat memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhinya dan selanjutnya mengetahui faktor manakah yang harus menjadi kunci perhatian utama.
- b. Untuk pengambilan keputusan bagi pihak manajemen dalam menyikapi variabel-variabel independen dalam kaitannya dengan komposisi struktur keuangan dimasa mendatang.
- c. Untuk menambah wawasan penelitian dibidang Ilmu Manajemen dan menjadi dasar penelitian dimasa-masa mendatang.
- d. Bagi para investor dapat dipakai sebagai pedoman dalam melihat kinerja masing-masing perusahaan terutama dalam keputusannya untuk menanamkan dananya dalam bentuk surat berharga.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Tinjauan Penelitian Terdahulu**

Dalam membahas struktur keuangan perusahaan ada beberapa acuan yang dapat dipakai dari beberapa penelitian sebelumnya:

1. Ferry dan Jones (1979: 631) yang mempelajari hubungan klas industri, resiko bisnis, ukuran perusahaan dan tingkat *operating leverage* terhadap struktur keuangan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- a. Struktur keuangan ditentukan oleh klasifikasi industri.

Hipotesisi ini didasarkan bahwa perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam klas industri yang sama memiliki kesamaan dalam pembuatan suatu produk, jumlah tenaga kerja, volume penjualan, pemakaian bahan baku dan resiko bisnis yaitu ketidak pastian aliran pendapatan dimasa yang akan datang yang berkaitan secara langsung dengan tersedianya hutang yang disediakan oleh pihak kreditur.

- b. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur keuangan.

Hipotesis ini didasarkan bahwa perusahaan dengan kekayaan yang lebih besar akan mempunyai kemampuan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki kekayaan yang

kecil dalam pencapaian tingkat produksi, volume penjualan dan kemudahan mendapatkan fasilitas kredit.

- c. Resiko bisnis mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur keuangan.

Hipotesis ini didasarkan bahwa variabilitas pendapatan dimasa mendatang akan berpengaruh terhadap hutang perusahaan yang selanjutnya mengakibatkan resiko bagi perusahaan karena harus menanggung beban tetap berupa pokok pinjaman dan bunga.

- d. Tingkat operating leverage mempunyai pengaruh yang negatif terhadap struktur keuangan.

Leverage operasi adalah penggunaan biaya tetap didalam kegiatan produksi perusahaan yang biasanya dihubungkan dengan penggunaan aktiva tetap oleh perusahaan. Penggunaan aktiva tetap dapat memperbesar variabilitas pada return dimasa yang akan datang.

Adapun hasil analisisnya adalah:

- a. Ukuran perusahaan berkaitan dengan penggunaan hutang, tetapi hubungannya tidak positif dan tidak linier.
- b. Pengklasifikasian industri berhubungan dengan tingkat leverage finansial perusahaan secara langsung tetapi kurang jelas.
- c. Variasi didalam permintaan yang diukur dalam beberapa cara tidak dapat memperlihatkan adanya hubungan dengan leverage perusahaan.

- d. Tingkat leverage operasi akan mempengaruhi secara negatif linear pada prosentase hutang dalam struktur finansial perusahaan.
2. Suharman (1982) meneliti tentang Analisa hubungan antara tingkat keuntungan dan struktur keuangan. Penelitian yang mengambil objek beberapa jenis perusahaan industri dan jasa ini dimaksudkan untuk melihat (a) perusahaan dalam mengembangkan kegiatannya membutuhkan tambahan alat likuiditas dari sumber manakah kebutuhan likuiditas tersebut terpenuhi, (b) pemenuhan kebutuhan alat likuiditas itu sering menyulitkan perusahaan karena adanya beban biaya modal pinjaman yang lebih besar dari pada pendapatan perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa:
- a. Perusahaan dagang yang diteliti, dalam melaksanakan kebijakan keuangan yang berkaitan dengan modal pinjaman, tidak didasarkan pada kemampuan tingkat pendapatan yang diperoleh.
  - b. Sedangkan pada perusahaan industri, ada korelasi yang positif antara tingkat pendapatan dan tingkat leverage tetapi relatif kecil.
3. Martono (1985) meneliti dan menganalisis pengaruh operating leverage terhadap struktur finansial pada beberapa jenis industri di Kodya Ambon. Hasil analisisnya adalah (a) Pada industri penggergajian kayu, industri tegel, dan industri minyak goreng, beroperasi dengan leverage yang masih favorable. (b) Faktor operating leverage, ukuran perusahaan



dan variabilitas pendapatan mempunyai hubungan (berpengaruh) terhadap struktur finansial. Operating leverage dan variabilitas pendapatan mempunyai pengaruh yang negatif, sedangkan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur finansial.

4. Gede Suparna (1992) melakukan penelitian mengenai beberapa faktor yang mempengaruhi struktur keuangan dengan menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda dan pengaruh struktur keuangan terhadap biaya modal dengan menggunakan Analisis Linier Sederhana pada industri pengalengan ikan di Bali.

Hipotesisnya adalah:

- a. Diduga bahwa faktor-faktor *Operating Leverage*, ukuran perusahaan, dan variabilitas pendapatan secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap struktur keuangan industri pengalengan ikan di daerah Bali.
- b. Diduga bahwa size perusahaan mempunyai pengaruh dominan terhadap struktur keuangan industri pengalengan ikan di daerah Bali. Hipotesis ini diajukan bila hipotesis pertama terbukti.
- c. Diduga bahwa struktur keuangan mempunyai pengaruh bermakna terhadap *cost of capital*

Hasil penelitian yang diperoleh adalah:

- a. Variabel-variabel *operating leverage*, ukuran perusahaan dan variabilitas pendapatan secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap struktur keuangan industri

pengalengan ikan di daerah Bali.

- b. Secara individual, hanya *operating leverage* dan size perusahaan yang mempunyai pengaruh bermakna terhadap struktur keuangan.
5. Beauty (1992) melakukan penelitian mengenai pengaruh beberapa faktor seperti size perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan *operating leverage* terhadap struktur keuangan pada beberapa jenis industri di Ujung Pandang (Sulawesi Selatan) dengan menggunakan *Test Independency Kai Kuadrat*. Adapun hipotesis dari penelitian ini adalah:
- a. Diduga bahwa, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur keuangan pada masing-masing jenis industri di kotamadya Ujung Pandang.
  - b. Diduga bahwa, tingkat *operating leverage* mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur keuangan pada masing-masing jenis industri di kotamadya Ujung Pandang.
  - c. Diduga bahwa, tingkat pertumbuhan mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur keuangan pada masing-masing jenis industri di kotamadya Ujung Pandang.
  - d. Diduga bahwa, secara simultan ukuran perusahaan, tingkat *operating leverage* mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur keuangan pada masing-masing jenis industri di kotamadya Ujung Pandang.
  - e. Diduga bahwa, hubungan antara ukuran perusahaan dengan struktur keuangan adalah bersifat dependen pada masing-masing jenis industri di kotamadya Ujung Pandang.

Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut adalah:

- a. Secara keseluruhan dapat dikatakan bahwa penetapan struktur keuangan pada beberapa jenis industri di kotamadya Ujung Pandang tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, tingkat *operating leverage* dan tingkat pertumbuhan penjualan melainkan lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dianalisis pada penelitian ini.
  - b. Pada ketiga jenis industri yang diteliti -(industri makanan dan minuman, industri kimia, dan industri karet dan plastik) nampak bahwa ukuran perusahaan dan struktur keuangan mempunyai hubungan yang independen.
6. Ulfi Priana (1994) melakukan penelitian mengenai pengaruh beberapa faktor terhadap struktur keuangan pada beberapa industri (studi kasus di BES) terhadap biaya modal pada masing-masing jenis industri.

Hipotesis penelitian ini adalah:

- a. Diduga bahwa, faktor struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan secara simultan mempunyai pengaruh terhadap struktur keuangan setiap industri.
- b. Diduga bahwa, salah satu faktor tersebut mempunyai pengaruh dominan pada struktur keuangan setiap industri.
- c. Diduga bahwa, ada pengaruh dan hubungan negatif antara struktur keuangan dengan biaya modal pada setiap industri.



Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut adalah:

- a. Faktor struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan secara simultan tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan pada industri farmasi, industri tekstil dan perbankan, sedangkan pada asuransi faktor-faktor tersebut berpengaruh terhadap struktur keuangan.
- b. Secara individu, faktor struktur aktiva tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur keuangan pada keempat industri (farmasi, tekstil, perbankan dan asuransi).
- c. Secara individu, faktor tingkat penjualan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur keuangan pada industri farmasi, tekstil dan perbankan, sedangkan untuk industri asuransi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan.
- d. Secara individu, faktor ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur keuangan pada perbankan, sedangkan untuk industri farmasi, tekstil dan asuransi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan.
- e. Tidak ada faktor yang berpengaruh paling dominan terhadap struktur keuangan pada industri perbankan.
- f. Struktur keuangan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap biaya modal perusahaan pada industri asuransi dan perbankan. Namun pada industri farmasi dan tekstil struktur keuangan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap biaya modal perusahaan.

## 2.2. Tinjauan Teoritik

### 2.2.1. Pengertian Struktur Keuangan

Dalam menjalankan kegiatan usahanya setiap perusahaan dihadapkan pada bagaimana perusahaan harus memenuhi kebutuhan dananya, baik untuk keperluan operasional seperti pembelian bahan baku, pembayaran gaji pegawai, listrik, air dan asuransi maupun untuk pengembangan usaha perusahaan dimasa yang akan datang.

Kekayaan suatu perusahaan tercermin pada posisi debet di neraca yang terdiri dari kekayaan yang bersifat likuid maupun kekayaan yang bersifat permanen jangka panjang. Sedangkan kewajiban perusahaan dicerminkan pada posisi sebelah kredit berupa kewajiban terhadap pihak ekstern yang terdiri dari hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang (obligasi) serta terhadap pemilik perusahaan berupa saham preferen (Bambang Riyanto, 1989: 14-15).

Konsep terpenting dari struktur keuangan adalah faktor *leverage* yaitu rasio antara nilai buku seluruh hutang ( $\text{debt} = D$ ) terhadap total aktiva ( $\text{total assets} = TA$ ) dalam terminologi nilai buku atau hutang dari nilai pasar ( $B$ ) terhadap nilai total ( $V$ ) dari suatu perusahaan dalam terminologi nilai pasar. (Weston dan Copeland; 1997:20).

Pengertian struktur keuangan berbeda dengan struktur modal (*capital struktur*) yang merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Menurut Bambang Riyanto (1984) disebutkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah tingkat bunga,

stabilitas dari earning, susunan dari aktiva, kadar resiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen dan besarnya suatu perusahaan.

#### 2.2.2. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Keuangan

Weston dan Copeland (1997:35) menyebutkan 6 (enam) faktor yang mempengaruhi struktur keuangan:

##### a. Tingkat Pertumbuhan Penjualan

Peningkatan penjualan pada masa yang akan datang merupakan tolok ukur peningkatan laba per lembar saham yang dapat ditingkatkan melalui leverage. Pembiayaan dengan hutang dengan beban tetap tertentu akan meningkatkan pendapatan pemilik saham. Tetapi, saham biasa suatu perusahaan yang mempunyai tingkat penjualan dan laba yang baik, akan mempunyai harga yang tinggi.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang lebih besar daripada perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah (Nur Fatah dan Syafaruddin, 1989:117).

##### b. Stabilitas Arus Kas

Stabilitas arus kas dan rasio hutang berkaitan erat sekali. Bila stabilitas penjualan dan laba lebih besar, maka beban hutang tetap yang terjadi pada suatu perusahaan akan mempunyai resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang penjualan dan labanya menurun tajam. Bila laba kecil, maka

perusahaan akan mengalami kesulitan untuk membayar bunga tetap dari obligasinya.

c. Karakteristik Industri

Kemampuan untuk membayar hutang tergantung pada profitabilitas dan juga pada volume penjualan. Dengan demikian, stabilitas margin laba adalah sama pentingnya dengan stabilitas penjualan. Mudahnya perusahaan baru untuk memasuki suatu industri dan kemampuan perusahaan pesaing untuk memperluas kapasitasnya, kedua-duanya akan mempengaruhi margin laba. Industri yang sedang berkembang menjanjikan laba yang tinggi, tetapi margin laba tersebut cenderung menurun apabila industri itu merupakan industri dimana jumlah perusahaan dapat meningkat dengan cepat karena masuknya perusahaan baru.

d. Struktur Aktiva

Struktur aktiva mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan melalui beberapa cara. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang, terutama jika permintaan akan produk mereka cukup meyakinkan, akan menggunakan hutang hipotik jangka panjang. Perusahaan yang sebagian besar aktivenya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kelanggengan tingkat profitabilitas masing-masing perusahaan, tidak begitu bergantung pada pembiayaan hutang jangka panjang dan lebih tergantung pada pembiayaan jangka pendek.

e. Sikap Manajemen

Sikap manajemen yang paling berpengaruh dalam memilih cara

pembiayaan adalah sikapnya terhadap pengendalian perusahaan dan resiko. Perusahaan besar yang sahamnya dimiliki banyak orang akan memilih penambahan penjualan saham biasa karena karena penjualan ini tidak banyak mempengaruhi pengendalian perusahaan. Sebaliknya, pemilik perusahaan kecil mungkin lebih senang menghindari penerbitan saham biasa dalam usahanya untuk tetap mengendalikan perusahaan sepenuhnya. Karena biasanya mereka sangat yakin terhadap prospek perusahaan mereka dan karena mereka dapat melihat laba yang besar akan mereka peroleh dari leverage.

f. Sikap Pemberi Pinjaman

Tanpa memperhatikan pendapat manajemen, sikap para pemberi pinjaman menentukan struktur keuangan. Perusahaan akan membicarakan struktur keuangannya dengan pemberi pinjaman dan hal ini akan banyak mempengaruhi nasihat mereka. Tetapi jika manajemen ingin menggunakan leverage melampaui batas normal untuk bidang industrinya, pemberi pinjaman mungkin tidak bersedia untuk memberi tambahan pinjaman. Pemberi pinjaman berpendapat bahwa hutang yang terlalu besar akan mengurangi posisi kredit dari peminjam dan penilaian kredibilitas yang dibuat sebelumnya.

Menurut Ferry dan Jones (1979) dalam bukunya yang berjudul *Determinants of Financial Structure: A New Methodological Approach*, dijelaskan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur keuangan meliputi karakteristik industri, ukuran



perusahaan, resiko bisnis dan operating leverage.

Shim dan Siegel (1987) menyebutkan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur keuangan terdiri dari:

1. Tingkat pertumbuhan penjualan mendatang;
2. Stabilitas penjualan mendatang;
3. Kompetiti antar/dalam industri
4. Susunan asset dari perusahaan sendiri
5. Resiko bisnis yang dihadapi perusahaan
6. Status kendali dari pemilik dan manajemen
7. Sikap para pemberi pinjaman modal terhadap industri dan perusahaan.

Adapun faktor finansial yang digunakan sebagai variabel bebas dalam penelitian berikut adalah (1) tingkat pertumbuhan penjualan, (2) struktur aktiva, (3) ukuran perusahaan, (4) operating leverage. Pengertian dari masing-masing variabel dapat diuraikan dibawah ini.

#### 2.2.2.1. Tingkat Pertumbuhan Penjualan

Tingkat pertumbuhan penjualan masa depan merupakan ukuran sampai sejauh mana laba suatu perusahaan dapat ditingkatkan. Dengan pertumbuhan penjualan diharapkan laba semakin meningkat, sehingga kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan sesuai dengan rencana perusahaan.

Pertumbuhan penjualan yang semakin meningkat dan dibarengi dengan peningkatan laba setelah bunga dan pajak atau earning

after taxes (EAT) menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban baik terhadap pihak intern perusahaan sendiri seperti pembayaran gaji pegawai, biaya produksi maupun terhadap pihak luar seperti pembayaran bunga dan asuransi.

Perusahaan akan semakin mudah dalam pemenuhan kebutuhan dana dalam jangka pendek dan panjang karena semakin baiknya tingkat penjualan dan laba yang semakin meningkat. Pemenuhan dana dapat diperoleh melalui pemenuhan modal sendiri dengan cara penerbitan saham atau memperbesar proporsi laba yang ditahan atau melalui pihak luar dengan penerbitan obligasi. Sehingga peningkatan penjualan akan berpengaruh terhadap struktur keuangan perusahaan.

#### 2.2.2.2. Struktur Aktiva

Struktur aktiva mempengaruhi sumber sumber pembiayaan dalam beberapa cara. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang berupa mesin-mesin dan peralatan pabrik, terutama jika permintaan akan produk mereka cukup meyakinkan, akan banyak menggunakan hutang hipotik jangka panjang. Perusahaan yang sebagian aktivanya berupa piutang dan persediaan barang, baik persediaan bahan mentah, barang setengah jadi maupun persediaan barang jadi akan lebih tertarik untuk menggunakan hutang jangka pendek dibandingkan dengan penggunaan hutang jangka panjang.

#### 2.2.2.3. Ukuran Perusahaan

Hubungan antara pengaruh ukuran perusahaan terhadap

struktur berdasarkan kenyataan bahwa semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang dapat ditanamkan pada berbagai jenis usaha, lebih mudah memasuki pasar modal dan memungkinkan untuk membayar bunga yang lebih rendah untuk dana jangka pendek yang dipinjamnya.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dengan mendasarkan pada jumlah aktiva (atau rata-rata jumlah aktiva), total penjualan atau rata-rata tingkat penjualan (Ferry dan Jones, 1979:663).

Semakin besar suatu perusahaan maka kecenderungan untuk menggunakan pinjaman semakin besar. Jadi ada petunjuk bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap struktur finansial.

#### 2.2.2.4. Operating Leverage (Leverage Operasi)

Operating leverage merupakan penggunaan biaya tetap dalam operasi perusahaan yang umumnya dikaitkan dengan penggunaan aktiva tetap (Ferry dan Jones, 1979:632). Senada dengan itu Weston dan Brigham mengatakan bahwa operating leverage menunjukkan seberapa besar operasi perusahaan menggunakan biaya tetap seperti biaya tetap pabrikasi, biaya administrasi dan biaya penjualan. Dapat dikatakan bahwa operating leverage akan terjadi pada setiap perusahaan yang didalam operasinya mempunyai biaya tetap yang harus ditutup berapapun volume produksi yang dihasilkan (Van Horne, 1981: 771).

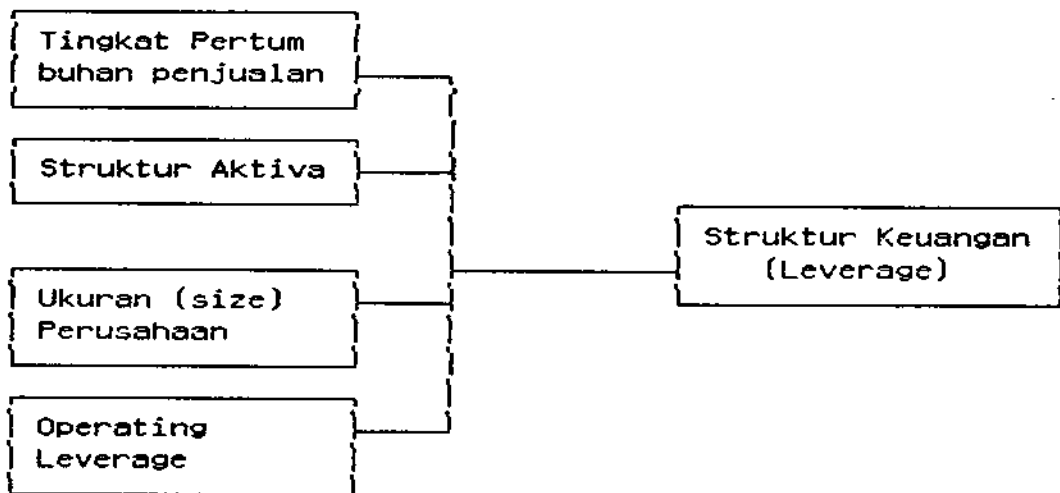
Analisis operating leverage dapat membantu pimpinan perusahaan dalam pengambilan keputusan. Analisis operating leverage dapat memberikan informasi sejauh mana pengaruh perubahan penjualan terhadap perubahan pendapatan sebelum dikurangi bunga dan pajak, dengan demikian pimpinan perusahaan dapat memutuskan suatu tingkat produksi dan penjualan yang dapat memberikan pendapatan yang wajar bagi perusahaan. Analisa operating leverage juga dapat memberikan informasi didalam mempelajari akibat dari perluasan produksi.

## BAB III

### KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS PENELITIAN

#### 3.1. Kerangka Konseptual Penelitian

Dari latar belakang masalah, rumusan masalah dan landasan teori yang dijelaskan sebelumnya, maka dapat disusun kerangka konseptual suatu penelitian sebagai berikut:



Gambar 3.1. Kerangka Konseptual

Berdasarkan kerangka konseptual Gambar 3.1. diatas, struktur keuangan perusahaan dipengaruhi oleh 4 (empat) variabel independen yang merupakan penggabungan dari konsep/teori yang dikemukakan oleh Weston dan Copeland (1997:35) serta Ferry dan Jones (1979). Ke 4 (empat) variabel independen tersebut meliputi tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran

perusahaan, dan operating leverage .

Beberapa alasan yang mendasari bahwa ke 4 (empat) variabel independen tersebut mempengaruhi struktur keuangan suatu perusahaan adalah:

1. Tingkat pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan meningkatkan omzet penjualan karena adanya kemampuan manajerial dan dukungan aktiva tetap yang dimiliki. Peningkatan pertumbuhan penjualan akan mengakibatkan EBIT atau Laba sebelum bunga dan pajak akan meningkat. Ini memungkinkan Laba Yang Ditahan (Retained Earning) dapat ikut meningkat. Peningkatan Laba Yang Ditahan akan meningkatkan penggunaan modal sendiri (equity) yang selanjutnya akan berpengaruh negatif terhadap ratio struktur keuangan perusahaan.
2. Struktur aktiva mencerminkan apakah kekayaan perusahaan banyak tertanam dalam modal-kerja (aktiva lancar) yang merupakan investasi jangka pendek atau tertanam dalam aktiva tetap yang merupakan investasi jangka panjang. Peningkatan Aktiva Tetap berupa pembelian mesin-mesin, pembangunan sarana dan prasarana mencerminkan adanya ekspansi perusahaan. Ekspansi perusahaan dapat dibiayai dengan modal sendiri berupa penerbitan saham baru, peningkatan laba yang ditahan atau dari pembiayaan asing (hutang). Pemilihan pembiayaan akan berpengaruh terhadap ratio struktur keuangan perusahaan. Jika pembiayaannya melalui modal sendiri akan berpengaruh negatif sebaliknya jika pembiayaannya melalui hutang akan berpengaruh positif terhadap ratio struktur keuangan.

3. Ukuran perusahaan dapat ditinjau dari besarnya kekayaan yang dimiliki perusahaan atau kemampuan perusahaan dalam mencapai tingkat penjualan pada tahun yang bersangkutan. Semakin besar ukuran perusahaan secara tidak langsung akan menentukan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit. Dan ini jelas akan berpengaruh negatif terhadap ratio struktur keuangan perusahaan.
4. Tingkat operating leverage mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menutup biaya tetap, berupa pembayaran angsuran bunga dan pokok pinjaman, pembayaran gaji dan upah karyawan, dan lain-lain. Kemampuan ini karena adanya tingkat efisiensi yang tinggi yang dilakukan pihak manajemen. Efisiensi dapat berupa penghematan pada biaya produksi atau biaya operasional. Peningkatan tingkat operating leverage akan berpengaruh negatif terhadap ratio struktur keuangan.

### 3.2. Hipotesis

Berdasarkan landasan teori dan perumusan masalah yang telah dikemukakan pada pembahasan sebelumnya, maka hipotesis yang akan diuji adalah:

- a. Tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan tingkat operating leverage secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur keuangan perusahaan.
- b. Tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan tingkat operating leverage secara individu berpengaruh signifikan terhadap struktur keuangan perusahaan.

## **BAB IV**

### **METODE PENELITIAN**

#### **4.1. Ruang Lingkup Penelitian**

Penelitian ini akan dilakukan pada industri perusahaan makanan dan minuman yang go publik dan telah terdaftar pada Bursa Efek Surabaya (BES) serta data Laporan Keuangan selama periode penelitian dari tahun 1994 sampai dengan tahun 1998.

#### **4.2. Populasi dan Penentuan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah industri makanan dan minuman yang berjumlah 16 perusahaan dan listing (terdaftar) di Bursa Efek Surabaya mulai tahun 1990.

Sampel dalam penelitian ini berjumlah 14 perusahaan dan dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* atau *judgement sampling* yaitu suatu metode pengambilan sampel yang tergolong dalam sampel non-probabilitas yang pemilihannya dilakukan berdasarkan kriteria tertentu meliputi (a) perusahaan makanan dan minuman, (b) terdaftar di Bursa Efek Surabaya dan (c) terdaftar sejak tahun 1990. Hal ini dimaksudkan untuk mendapatkan pooling data selama lima tahun dari tahun 1994 sampai tahun 1998. Data ini dimaksudkan untuk mengetahui struktur keuangan yang akan dianalisis dan diuji, sebab jumlah variabel yang diteliti ada lima, sehingga jumlah observasi tidak dilakukan dengan time series. Pooling data yang ada merupakan gabungan antara cross-



*section*, dengan pemikiran

pengambilan sampling yang ada menggunakan purposive sampling atau judgment sampling. Jumlah observasi dalam penelitian ini diperoleh dari jumlah tahun yang diteliti dikalikan dengan jumlah perusahaan.

#### 4.3. Sumber Data dan Teknik Pengambilan Data

Sumber internal dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang go public di Bursa Efek Surabaya, yang meliputi data perubahan harga saham, data tingkat bunga selama periode tahun 1994 sampai dengan tahun 1998. Sedangkan teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dengan teknik dokumentasi.

#### 4.4. Definisi Variabel

##### 4.4.1. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini, adalah Struktur Keuangan.

Menurut Weston, Copeland: 1997:20 konsep penting dalam struktur keuangan adalah faktor *leverage* yang merupakan perbandingan antara seluruh hutang dengan total aktiva perusahaan. Dalam hal ini yang dimaksud total aktiva adalah nilai buku dari aktiva.

$$\text{Struktur Keuangan} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### 4.4.2. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini, yaitu: Tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, derajat operating leverage.

##### a. Tingkat Pertumbuhan Penjualan (Sales Growth Rate)

Menurut Abas Kartadinata (1985:39) yang dimaksud dengan Tingkat Pertumbuhan Penjualan (Sales Growth Rate):

"Tingkat pertumbuhan adalah peningkatan atau pertambahan suatu variabel dalam suatu tahun yang dinyatakan sebagai persentase nilai tahun sebelumnya.

Rumus dari tingkat pertumbuhan penjualan dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$G = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

dimana:

G = Tingkat pertumbuhan penjualan

$P_t$  = Total penjualan untuk periode t

$P_{t-1}$  = Total penjualan untuk periode t-1

##### b. Struktur Aktiva (Assets Structure)

Menurut Lukman Syamsudin (1985:8) dinyatakan bahwa:

"Struktur Aktiva adalah penentuan berapa besar jumlah alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap.

Rumus dari struktur aktiva adalah sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

c. Ukuran Perusahaan

Menurut Ferry dan Jones, 1979:663, ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dengan mendasarkan pada jumlah aktiva (rata-rata jumlah aktiva).

Sedangkan menurut Uri Ben-Zion and Sol S. Shalit (1970) dalam bukunya *Size, Leverage and Dividen Record As Determinants of Equity Risk* ukuran perusahaan diukur dari total salesnya.

d. Tingkat Operating Leverage

Tingkat operating leverage (*Degree operating leverage = DOL*) ditentukan dengan membandingkan antara prosentase perubahan laba dengan prosentase perubahan penjualan.

$$DOL = \frac{[E_t - E_{t-1}/E_{t-1}] \times 100\%}{[SA_t - SA_{t-1}/SA_{t-1}]}$$

dimana:

$E_t$  = total EBIT perusahaan untuk periode t

$E_{t-1}$  = total EBIT perusahaan untuk periode t-1

$SA_t$  = total penjualan perusahaan untuk periode t

$SA_{t-1}$  = total penjualan perusahaan untuk periode t-1

#### 4.5. Model Analisis

a. Model yang digunakan dalam menganalisis pengaruh koefisien parameter variabel independen terhadap variabel dependen adalah analisis regresi berganda. Model ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

dimana:

Y = struktur keuangan

b<sub>0</sub> = intersep

b<sub>1,2,3,4</sub> = koefisien regresi

X<sub>1</sub> = ukuran perusahaan

X<sub>2</sub> = tingkat pertumbuhan penjualan

X<sub>3</sub> = struktur aktiva

X<sub>4</sub> = tingkat *operating leverage*

e = tingkat kesalahan

#### 4.6. Pengujian Hipotesis

Sesuai dengan hipotesis yang dikemukakan dalam bab sebelumnya, maka pengujian hipotesis dalam penelitian ini akan dilakukan dalam beberapa tahap:

1. Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dilakukan dengan menggunakan Uji Statistik T.

Tahap-tahap Uji T adalah sebagai berikut:

## a. Merumuskan hipotesis

$H_0 : b_i = 0$ , artinya tidak ada pengaruh dari variabel  $X_i$  terhadap variabel  $Y_i$ .

atau:

$H_0 : b_i > 0$ , artinya ada pengaruh yang positif dari variabel  $X_i$  terhadap variabel  $Y_i$ .

atau:

$H_0 : b_i < 0$ , artinya ada pengaruh yang negatif dari variabel  $X_i$  terhadap variabel  $Y_i$ .

b. Menentukan tingkat signifikan ( $\alpha$ ), yaitu 5% dan *degree of freedom* ( $df$ ) =  $n - k$ , guna menetapkan nilai  $T$  tabel.c. Menentukan nilai  $T$  hitung, dengan rumus:

$$T \text{ hitung} = \frac{b_i}{Sb(b_i)}$$

dimana:

$b_i$  = koefisien regresi  $i$

$Sb(b_i)$  = simpangan baku dari koefisien regresi  $i$

d. Membandingkan hasil  $T$  hitung dengan  $T$  tabel, dengan kriteria:

$T \text{ hitung} > T \text{ tabel}$ , berarti  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak.

$T \text{ hitung} < T \text{ tabel}$ , berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

2. Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan dilakukan dengan menggunakan Uji Statistik  $F$ .

Tahap-tahap uji F adalah sebagai berikut:

a. Merumuskan hipotesis

$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = 0$ , artinya secara simultan tidak ada pengaruh dari variabel  $X_1, X_2, X_3, X_4$  terhadap variabel  $Y$ .

atau:

$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = 0$ , artinya secara simultan tidak ada pengaruh dari variabel  $X_1, X_2, X_3, X_4$  terhadap variabel  $Y$ .

b. Menentukan tingkat signifikan ( $\alpha$ ), yaitu 5% dan *degree of freedom* ( $df$ ) =  $(k - 1); (n - k)$ , guna menetapkan nilai F tabel.

c. Menentukan nilai F hitung, dengan rumus:

$$F \text{ hitung} = \frac{SSR/(k-1)}{SSE/(n-k)}$$

dimana:

SSR = *sum of squared from the regression*

SSE = *sum of squared from sampling error*

d. Membandingkan hasil F hitung dengan F tabel, dengan kriteria:

$F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$ , berarti  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak.

$F \text{ hitung} < F \text{ tabel}$ , berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

#### 4.7. Pengujian dan Penanggulangan Gejala Penyimpangan Asumsi Klasik

Dalam mengestimasi dengan menggunakan model regresi, ada beberapa asumsi klasik yang harus dipenuhi pada penelitian ini, yaitu:

- a. Non Multikolinieritas
- b. Non Autokorelasi
- c. Homokedatisitas
- d. Kenormalan.

Adapun cara yang dipergunakan untuk menguji dan menanggulangi munculnya gejala asumsi klasik adalah:

##### A. Multikolinieritas

Pengujian ada tidaknya gejala multikolinieritas dapat dilakukan dengan beberapa cara:

##### 1. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Apabila  $R^2$  sangat tinggi (0,7 samapi 1) dan tidak satupun koefisien regresi yang signifikan secara statistik, ini berarti terjadi gejala multikolinieritas.

##### 2. Koefisien Korelasi Parsial

Apabila  $R^2$  tinggi namun koefisien korelasi parsial adalah rendah (dibawah 0,7), maka gejala multikolinieritas merupakan salah satu penyebabnya.

##### 3. Menguji koefisien korelasi sederhana setiap pasang variabel X.

Jika koefisien korelasinya tinggi atau signifikan maka jelas terjadi multikolinieritas.

4. Melihat nilai *Variance Inflating Factor* (VIF). Menurut William W Hines dan Douglas CM (1991), bahwa bila VIF tidak melebihi 4 atau 5 maka tidak terdapat gejala multikolinieritas.

Penanggulangan gejala multikolinieritas dilakukan dengan jalan mengeluarkan variabel X yang menyebabkan terjadinya multikolinieritas.

## B. Autokorelasi

Pengujian gejala Autokorelasi dilakukan dengan *Uji Durbin Watson*. Kriteria pengujian Durbin Watson adalah:

- a. bila  $D < D_L$  : terdapat autokorelasi positif.
- b. bila  $D_L \leq D \leq D_U$  : tanpa keputusan
- c. bila  $D_U \leq D \leq (4-D_U)$  : tidak terdapat autokorelasi
- d. bila  $(4-D_U) \leq D \leq (4-D_L)$  : tanpa keputusan
- e. bila  $D \geq (4 - D_L)$  : terdapat autokorelasi negatif

$D_U$  menunjukkan nilai tabel *Durbin Watson* minimum, sedangkan  $D_L$  menunjukkan nilai tabel *Durbin Watson* maksimum. Nilai tabel *Durbin Watson* tersebut dapat ditentukan dengan berdasarkan jumlah observasi dan jumlah variabel bebas.

Sedangkan penanggulangan gejala autokorelasi dilakukan dengan transformasi, yaitu mensubstitusikan nilai  $\beta$  kedalam model regresi.

$$\beta = \frac{N^2(1-D/2)+K^2}{N^2 - K^2}$$



dimana:

$N$  = jumlah observasi

$K$  = jumlah variabel bebas ditambah  $X_0$

### C. Heterokedasitas

Untuk menguji ada tidaknya gejala heterokedasitas dapat digunakan *Uji Golfeld-Quandt* adalah sebagai berikut:

1. Mengubah susunan data menurut salah satu variabel bebas  $X$  dari kecil ke besar.
2. Membuang nilai-nilai pengamatan yang berada ditengah sebesar 25% dan kemudian sisa pengamatan dijadikan dua kelompok.
3. Melakukan regresi masing-masing kelompok, kemudian diambil nilai kuadrat residual masing-masingkelompok dengan nilai derajat bebas  $n_i - k$  dimana  $k$  adalah jumlah parameter termasuk intersep.
4. Hitung rasio 
$$= \frac{SS_{RES2} \cdot df_2}{SS_{RES1} \cdot df_1}$$
. Jika  $(F \text{ tabel})$  menunjukkan tidak terjadi gejala heterokedasitas.

Penanggulangan gejala ini dapat dilakukan dengan transformasi log, dengan cara sebagai berikut:

1. Menstransformasi semua data, baik data untuk variabel independen maupun dependen ke dalam bentuk logaritma.
2. Menyusun model regresi dari data yang telah ditransformasikan sehingga berbentuk:  $\ln Y_i = b_0 + b_1 \ln X_i + e$

#### D. Kenormalan

Sebaran normal merupakan sebuah pendekatan fungsi dari suatu kumpulan data yang memiliki ciri-ciri khas seperti:

1. Pengamatan yang paling banyak dijumpai memiliki nilai sekitar nilai tengah (mean).
2. Pengamatan yang sangat jauh (kearah kanan atau kiri dari mean) berjumlah sedikit sekali.
3. Memiliki pola yang simetris.

Jika dikaitkan dengan nilai residual dapat diterjemahkan bahwa nilai harapan dari residual adalah nol yaitu nilai-nilai yang diperoleh dari model untuk setiap  $y$  adalah sama dengan kenyataannya. Namun hal adalah sangat sulit sekali sehingga perlu pendekatan beberapa cara untuk menguji kenormalan sebaran data.

Salah satu cara untuk menguji kenormalan adalah *Uji Kolmogor-Smirnov*. Uji ini dilakukan dengan melihat nilai selisih yang diperoleh antara peluang kumulatif dari observasi dengan peluang secara teoritis. Untuk menentukan apakah sebaran data normal atau tidak, dapat dilihat dari nilai *2-tailed p* dibandingkan dengan  $\alpha$ . Jika *2-tailed p*  $> \alpha$ , berarti data tersebar normal.

## BAB V

### HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS

#### 5.1. Gambaran Umum Perusahaan

##### 1. ADES ALFINDO P.T

Ades didirikan di Jakarta dengan nama P.T. Alfindo Putra Setia berdasarkan Akta No. 11 tanggal 6 Maret 1985, dibuat dihadapan M. Yum Magdalena Indrani Wiardi, SH, Notaris di Jakarta, yang telah memperoleh persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Keputusannya tertanggal 13 Juli 1985 No. 02 4221 HTO1.01TH85, didaftarkan di Kepaniteraan Pengadilan Negeri Jakarta Barat tanggal 5 Agustus 1985 dibawah No. 682/1985, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik No. 40 tanggal 20 Juni 1985, Tambahan No. 1331.

Kegiatan Ades pada saat ini adalah berskala dalam bidang industri air minum dalam kemasan yaitu sebagai produsen air minum dengan kemasan merek Ades dan VioA, juga sebagai distributor Evian, air minum dalam kemasan produksi Perancis.

Ades berkedudukan di Jakarta, dimana Kantor Pusat Ades menempati ruangan seluas ± 600m<sup>2</sup> di Jl. K.H. Moh. Mahyur No.34 Jakarta yang disewa oleh Ades dari PT Alfindo Sejahtera Bank (Alfindo Bank). Sedangkan pabrik Ades berada di 3 lokasi yaitu:

- a. Desa Kranji, Kelurahan Ciriung, Kecamatan Cibinong, Kabupaten Daerah Tk.II Bogor dengan luas bangunan  $\pm 11.792 \text{ m}^2$  menempati area seluas  $19.500 \text{ m}^2$ , milik sendiri.
- b. Desa Namo Riam, Kecamatan Pancur Batu, Kabupaten Daerah TK.II Deli Serdang, Sumatera Utara dengan luas bangunan  $\pm 3.584 \text{ m}^2$ , yang berdiri di atas tanah seluas  $26.000 \text{ m}^2$ , milik sendiri.
- c. Jalan Raya Pudak Payung No. 1, Semarang Selatan, yang berdiri di atas tanah seluas  $\pm 3.500 \text{ m}^2$ , milik sendiri. Saat ini bangunan pabrik sedang dalam tahap akhir masa pembangunannya.

Sumber air sebagai bahan baku AdeS diperoleh dari lokasi-lokasi Cibinong dan Sukabumi, yang semuanya adalah milik sendiri, serta desa Laukaban Kecamatan Sibolangit sebagai sumber air untuk pabrik di Deli Serdang, dan desa Ciburial, Sukabumi sebagai tambahan sumber air untuk pabrik Cibinong.

## 2. PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI Tbk

Perseroan didirikan pada tanggal 23 Pebruari 1973. Produk Perseroan merek dagang AQUA telah didaftarkan pada direktorat Paten Departemen Kehakiman RI No. 115056 pada tanggal 19 Oktober 1973 dan telah terdaftar dengan nomor 273924 tanggal 16 April 1992.

Sejak tahun 1997 Perseroan telah mengekspor ke negara-negara Asean, Kamboja, Hongkong, Australia, Selandia Baru dan Amerika Serikat. Karena keunggulan kualitas, pada tanggal 1 Nopember 1987, produk perseroan memperoleh Sertifikat Standar

Industri Indonesia (SII) yang pertama untuk air minum dalam kemasan dengan nomor 2040-87. Di arena Internasional produk AQUA telah sukses pula meraih Award yang diberikan oleh Internasional Bottle water Association (IBWA), yang merupakan jaminan produk yang berkualitas tinggi.

Pada tahun 1994 dan 1995, Perseroan berhasil mendapatkan sertifikat ISO 9002 untuk pabrik Bekasi, Citeurep dan Mekarsari. Saat ini terdapat 11 pabrik AQUA yang tersebar di seluruh Indonesia dan merupakan 54% dari total kapasitas terpasang nasional industri air minum dalam kemasan di Indonesia.

### 3. PT DELTA DJAKARTA

PT Delta Djakarta merupakan perusahaan Bir terbesar ke dua di Indonesia dan memulai usahanya dengan nama De Archipel Brouwerij pada tahun 1932. Produk utama perusahaan adalah pilsner bir dipasarkan dengan merek Anker Bir dan mengontrol 40% pasar pilsner bir nasional di Indonesia. Produk lainnya dari PT Delta Djakarta adalah Anker Stout dan Shanta Super Shandy. PT Delta Djakarta telah menandatangani perjanjian kerjasama dengan Breweries Nederland BV, yang mencakup pengembangan teknologi, pemasaran dan manajemen umum. PT. Delta Djakarta juga memproduksi dengan lisensi produk dari Carlsberg International A/S. Denmark dibawah merek dagang Carlsberg Beer. Pada bulan Agustus 1995 perusahaan memindahkan produksinya dari Jakarta Utara ke Tambun, Bekasi, Jawa Barat. Lokasi produksi dibangun di atas tanah seluas 15 ha. Di lokasi yang baru ini diharapkan mampu meningkatkan kapasitas

produksi sebesar 50% menjadi 900.000. Perusahaan juga akan memproduksi San Miguel Bir dengan masuknya San Miguel Corporation dari Philipina sebagai pemegang saham perusahaan PT Delta Djakarta.

#### 4. PT FISKARAGUNG PERKASA

Fiskaragung Perkasa didirikan pada tahun 1989, berdasarkan Akta No. 21, tanggal 10 Oktober 1989 dengan judul Perseroan Terbatas "PT Fiskaragung Perkasa" yang dibuat dihadapan Soetomo Ramelan, Sarjana Hukum berlokasi di Jakarta. Lokasi pabrik terletak di desa Manyarejo, Kecamatan Manyar, Kabupaten Daerah Tk. II Gresik, Jawa Timur di atas tanah seluas 42.670 meter peresgi. Sedangkan Kantor Pusat terletak di jalan Pangeran Jayakarta 117, Blok B/35-39, Jakarta.

Perseroan adalah perusahaan garam swasta yang bergerak dalam industri pembuatan garam beryodium dan telah mulai berproduksi secara komersial sejak tahun 1992. Perseroan memiliki kapasitas terpasang efektif sebesar 172.800 ton per tahun dengan lokasi pabrik terletak di Gresik Jawa Timur.

Pada ekspansi tahap kedua ditingkatkan kapasitas terpasang efektif sebesar 172.800 ton per tahun dan sudah beroperasi secara komersial pada kuartal terakhir tahun 1997, sehingga total kapasitas terpasang efektif menjadi sebesar 518.400 ton pertahun.

Dalam melaksanakan fungsi pemasaran dan distribusi, Perseroan membentuk satu anak perusahaan yang berfungsi untuk mendistribusikan produknya. Pada bulan Oktober 1995, Perseroan

mendirikan PT Fiskarindo Niagaabadi dimana Perseroan memiliki 99,9% saham pada perusahaan tersebut.

#### 5. PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR

PT. Indofood Sukser Makmur didirikan dengan Akta Pendirian No. 228 tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Pangan Jaya Kusuma, berkedudukan di Jakarta. Selanjutnya diubah dengan Akta No. 249 tanggal 15 November 1990 dan Akata No. 171 tanggal 20 Juni 1991 dan telah disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia, tanggal 15 Pebruari 1994. Perseroan berubah nama dari PT Pangan Jaya Intikusuma menjadi PT Indofood Sukses Makmur. Perubahan nama dan peningkatan modal perseroan dilakukan berdasarkan Akta No. 51 tanggal 5 Pebruari 1994. Penggabungan usaha dilakukan berdasarkan Akta Risalah Rapat Umum Luar Biasa para pemegang saham no. 108, tanggal 12 Pebruari 1994 Akta Perjanjian Penggabungan Usaha.

Bidang usaha PT. Indofood Sukses Makmur meliputi industri Mie Instan, Makan Ringan, Makanan Bayi, Bumbu Penyedap Makanan, Kemasan Minyak Goreng serta usaha dibidang pengolahan gandum menjadi tepung terigu dan penyertaan modal pada Anak Perusahaan dibidang industri makanan olahan terpadu.

Lokasi pabrik tersebar pada beberapa daerah antara lain Jakarta, Tangerang, Bekasi, Purwakarta, Padalarang, Semarang, Surabaya, Medan, Pekanbaru, Banjarmasin, Pontianak, Ujung Pandang dan Manado.

## 6. PT. MAYORA INDAH

Perseroan didirikan pada tanggal 17 Februari 1977, bergerak dalam bidang industri makanan olahan yang terbagi dalam divisi: Biscuit, Kembang Gula, Wafer, Coklat, Kopi dan Kakao yang telah memasuki pasar dengan berbagai merk dagang yang sudah sangat dikenal masyarakat antara lain: Biscuit Roma, Kopiko, Beng-Beng, Astor, Choki-Choki, Kopi Torabika dan Energen. Perusahaan tidak mengalami hambatan dalam pembelian bahan baku yang digunakan, karena 90% berasal dari dalam negeri.

Perseroan dan anak perusahaan saat ini memiliki 9 buah pabrik yang berlokasi di Tangerang, Bekasi, Medan dan Surabaya.

Untuk pemasaran dalam negeri, Perseroan menunjuk PT. Inbisco Niaga sebagai distributor tunggal, sedangkan untuk pemasaran luar negeri dilakukan sendiri oleh Perseroan. Untuk strategi pemasaran, periklanan dan promosi dilakukan oleh Perseroan.

## 7. PT MULTI BINTANG INDONESIA

PT. Multi Bintang Indonesia merupakan produseb bir terbesar di Indonesia. Perusahaan memulai produksinya sejak tahun 1931 dengan nama NV Nederlandsch Indische Bierbrouwerijen. Sejak tahun 1936 perusahaan dibawah pengawasan perusahaan Belanda, Heineken International Beheer BV. Produksi utama PT. Multi Bintang Indonesia adalah bir dan bir hitam yang dipasarkan dengan merek Bir Bintang dan Guinness. Bir Bintang mengontrol di atas 50% pasar bir. Perusahaan telah melakukan kerjasama dalam bantuan



tehnik dengan Heineken Technische Beheer dan Guinness Overseas Ltd dan memegang lisensi dari produk-produk pembotolan Coca-cola. Setelah menjual pabrik minuman ringan di Medan pada bulan April 1994, perusahaan sekarang memproduksi di Surabaya dan Tangerang dengan kapasitas produksi total sebesar 800.000 HL. Pada akhir tahun 1994 Kantor Pusat Perusahaan dipindahkan di Tangerang.

#### 8. PT. PRASIDHA ANEKA NIAGA

PT Prasadha Aneka Niaga, suatu perusahaan manajemen industri dan sumber daya alam, berdiri pada tahun 1958 dengan nama CV. Pagoda Palembang. Setelah beberapa kali mengalami perubahan nama, pada tahun 1993 baru dipakai nama PT Prasadha Aneka Niaga sampai sekarang. Perusahaan menghasilkan beberapa komoditi antara lain kopi, karet, tepung tapioka, cokelat, lada hitam dan vanila. Pada bulan Desember 1993 memiliki 7 anak perusahaan. Anak perusahaan tersebut terdiri dari: PT Aneka Sumbu Kencana memproduksi kopi, lada hitam dan Vanila dengan pabrik yang berlokasi di Bandar Lampung; PT Aneka Bumi Kencana memproduksi kopi dan cokelat dengan pabrik yang berlokasi di Surabaya dan Ujung Pandang; PT Surabaya Pelletting Company memproduksi tepung tapioka dengan pabrik di Surabaya; PT Tirta Harapan Bali memproduksi kopi dan Vanila dengan lokasi pabrik di Singaraja, Bali; PT Aneka Bumi Pratama memproduksi karet dengan lokasi pabrik di Palembang dan PT Hotel Rama Palace Cottage yang memiliki dan memenajemeni Rama Palace Cottage suatu hotel berbintang tiga dengan 148 kamar di Pantai Kuta, Bali. Perusahaan

memiliki 3 pabrik dan pergudangan. Dua pabrik berlokasi di desa Ketaradi seluas 15 hektare dan satu pabrik berlokasi di desa Bandus di Kecamatan Ilir Barat, Palembang dengan luas 4 hektare. Sekitar 75% dari hasil produksi diekspor ke Jepang, Amerika, Eropa dan Afrika. Perusahaan juga memiliki 65% saham dari PT Isntan di Jawa Timur. Pada bulan Pebruari 1995 perusahaan dengan 65% saham melakukan join venture dengan Ueshima Coffe Co. Limited yang memiliki 5% saham, Itochu Corporation dengan 20% saham dan 10% saham PT Citra Buana Tunggal Perkasa yang mendirikan PT Aneka Coffe Industry.

#### 9. PT. SARI HUSADA

PT. Sari Husada merupakan perusahaan penghasil minuman dan makanan nutrisi. Berdiri pada tahun 1954 dengan nama NV Saridele dan merupakan kerjasama antara pemerintah Indonesia dengan pemerintah Amerika untuk memproduksi makanan nuutrisi untuk anak-anak. Pada tahun 1972 perusahaan melakukan join venture dengan PT Kimia Farma dan PT Tiga Raksa. Produk utama perusahaan adalah susu bubuk yang dipasarkan dengan merek SGM. Sari Husada juga mendapatkan lisensi untuk produk-produk seperti Morinaga, Dumex, Vitanova dan Anchor. Perusahaan memilki pabrik di Yogyakarta. Pada tahun 1994 perusahaan dibeli sahamnya oleh PT Sugirindo Tiga Raksa.

#### 10. PT. SEKAR BUMI

PT. Sekar Bumi didirikan berdasarkan Akta Nomor 42 tanggal

12 April 1973 oleh Djoko Supadmo, SH, Notaris di Surabaya. Sesuai keputusan Rapat Umum Pemegang Saham, yaitu dalam rangka meningkatkan modal dasar, Perseroan melakukan penawaran umum saham kepada masyarakat dan tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya pada tanggal 5 Januari 1993. Tindakan ini didasarkan pada perubahan Anggaran Dasar Akta Nomor 164 tanggal 14 September 1992, yang disahkan oleh Notaris Retno Sarining Setyopudjiati, SH., pengganti dari Ny. Poebaningsih Adi Warsito, SH.

Bidang Usaha PT. Sekar Bumi dibidang pengolahan dan distribusi produk-produk dengan 'value added' yang berasal dari hasil laut, hasil bumi dan peternakan, serta penyertaan modal pada usaha sejenis dan usaha pendukungnya.

Perseroan memproduksi dan memproses berbagai macam produk dengan 'value added' seperti seafood beku, daging dan kacang-kacangan. Pada saat ini Sekar Bumi adalah perusahaan 'leader' dalam hal ekspor produk-produk udang dan juga 'leader' dalam pengolahan kacang mete.

Hasil produksi perseroan dipasarkan baik di dalam maupun ke luar negeri. Produk hasil laut dengan 'value added' diekspor ke Jepang, negara-negara di Asia, Eropa dan Amerika Serikat. Sedangkan produk daging lebih dikonsentrasikan untuk didistribusikan dipasaran lokal.

#### 11. PT. SEKAR LAUT

PT Sekar Laut Tbk berdiri pada tanggal 19 Juli 1976. Perseroan telah melakukan penawaran umum saham kepada masyarakat

serta tercatat dibursa efek Jakarta dan Surabaya pada September 1993.

Perseroan adalah produsen krupuk terkemuka yang mempergunakan merek dagang "Finna" untuk penjualan di pasa lokal. Sekitar 50% hasil produk dari Perseroan di ekspor dke lebih dari 20 negara. Konsumen krupuk di pasar ekspor ini sangat luas, dimana termasuk juga grup-grup perusahaan makanan internasional yang mengemas dan menjual krupuk hasil produksi Perseroan sebagai makan kecil dengan merek dagang setempat. Produk-produk krupuk ini terdapat dalam 150 variasi cita rasa. Perseroan juga memproduksi saus tomat dan saus sambal dengan mempergunakan merek dagang "Finna".

Perseroan memiliki anak perusahaan PT Pangan Lestari, yang merupakan distributor terkemuka dibidang makanan kering dan alat-alat rumah tangga. PT Pangan Lestari telah mempunyai posisi yang sangat kuat dalam penjualan krupuk dan kacang mete.

## 12. PT. SIANTAR TOP Tbk

PT Siantar Top (STT) adalah perusahaan ringan dan permen yang unggul dalam rasa yang memfokuskan produknya pada konsumen kalangan menengah ke bawah.

STT membagi produknya dalam tiga kategori produk yaitu Snack Noodles, Crackers, dan Candy yang masing-masing memiliki berbagai macam jenis.

Lokasi PT Siantar Top (STT) berada di Sidoarjo, Jawa Timur sehingga memudahkan perusahaan dalam memasarkan produknya

keseluruh Indonesia dan pulau Jawa pada khususnya.

Bahan baku yang digunakan sebagian besar berasal dari dalam negeri seperti: tepung terigu, gula, kentang, bawang beserta bumbu-bumbu. Dengan jumlah karyawan kurang lebih 2000 orang dan mesin-mesin dari luar negeri seperti Jepang, Taiwan, Jerman, Itali dan Amerika maka proses produksi dilakukan dengan melalui proses yang berkelanjutan dari pemasakan, pengeringan, pembentukan, pemberian bumbu dan pengepakan.

### 13. PT. SINAR MAS AGRO RESOURCES AND TECHNOLOGY

PT Sinar Mas Agro Resource and Technology (PT SMART Corporation) adalah suatu perusahaan gabungan yang bergerak pada industri pengolahan minyak sawit. Produk yang dihasilkan meliputi minyak goreng, margarin dan perkebunan minyak sawit. Perusahaan berdiri pada tahun 1962 dengan nama PT Sumcoma Padang Halaban. Pada tahun 1989, membeli 100% saham dari ketiga perusahaan: PT Maskapai Perkebunan Leiden West Indonesia dan PT Perusahaan Perkebunan Panigaron yang masing-masing memiliki 1.870 ha dan 1.666 ha tanaman kelapa sawit di Sumatra Utara dan PT Maskapai Indorub Sumber Wadung yang memiliki 1052 ha tanaman teh di Jawa Barat. Pada tahun 1991 perusahaan mengambilalih 100% saham PT Nirmala Agung yang mengusahakan 450 ha tanaman teh

### 14. PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY

Berawal dari sebuah perusahaan keluarga yang bergerak dalam bidang perdagangan dan industri susu yang bersifat 'home

industry', PT ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY yang didirikan pada tanggal 2 Nopember 1971, tumbuh dan terus berkembang menjadi perusahaan industri makanan dan minuman terkemuka. Di Indonesia, perseroan dikenal sebagai pionir dibidang industri makanan aseptik yang dikemas dalam kemasan kanton Tetrabrik.

Pembangunan pabrik minuman (UHT plant) pertama kali dilakukan pada tahun 1973 yang kemudian diikuti dengan pembangunan pabrik keju (cheese plant, 1982), pabrik mentega (butter plant, 1982), pabrik konsentrat buah-buahan (fruit juice concentrate plant, 1992), pabrik susu kental manis (sweet condensed plant, 1996) dan pabrik susu bubuk (milkpowder plant, 1996).

Produksi komersial pertama kali dilakukan pada tahun 1975 dan hanya jenis produk minuman susu. Kini lebih dari 20 tahun sejak produksi komersial pertama, Perseroan telah memproduksi lebih dari 40 macam produk yang terdiri dari produk minuman susu (Ultra Milk, Ultra Junior, Twin Cow, Susu Putih, Low Fat Milk, Milk), produk sari buah (Sundita, Gogol), produk minuman teh (Teh Kotak, Teh Bunga), produk minuman untuk kesehatan (Ultra Ginseng, Sari Asam) dan produk minuman lainnya (Sari Kelapa Ijo, Coco Pandan, Yogol). Perseroan juga memproduksi berbagai macam mentega (butter), teh celup, konsentrat buah-buahan tropis dan dalam pertengahan tahun 1997 mulai memproduksi susu kental manis (sweet condensed milk) dan susu bubuk (milk powder). Produk-produk keju (cheese) yang telah diproduksi sejak tahun 1985

dengan lisensi dari kraft Inc., USA, dan mulai April 1994 diproduksi oleh PT Kraft Ultrajaya Indonesia, sebuah anak perusahaan Perseroan yang didirikan berpatungan dengan Kraft General Foods Int.,USA, dimana perseroan memiliki 30% sahamnya. Selain itu Persero juga menadaka kerjasama lisensi dengan beberapa perusahaan internasional lainnya seperti dengan San Corman, Belgia, untuk memproduksi mentega (*butter*) dan dengan Meiji Corporation, Jepang, untuk memproduksi susu bubuk dan dengan Nestle untuk memproduksi MILO ready-to drink.

## 5.2. Deskripsi Variabel

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen (variabel terikat) yaitu struktur keuangan dan variabel independen (variabel bebas) meliputi tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan tingkat operating leverage. Adapun deskripsi masingmasing variabel dependen dan indenpenden dapat dijelaskan sebagai berikut:

### a. Struktur Keuangan Perusahaan

Struktur keuangan merupakan perbandingan antara hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang terhadap total aktiva, dengan menggunakan satuan prosentase.

Untuk mengetahui perkembangan struktur keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman yang telah *Go-Public* di Bursa Efek Surabaya selama periode 1994 - 1998 dapat dilihat pada tabel 5.1.

**Tabel 5.1.**  
**Rata-rata Struktur Keuangan**  
**Perusahaan Makanan dan Minuman**  
**Yang Co-Public di Bursa Efek Surabaya**

Tahun	Rata-rata Struktur Keuangan	Perubahan (%)
1994	36,80	
1995	42,60	0,16
1996	44,50	0,04
1997	64,70	0,45
1998	75,10	0,16

Sumber: Lampiran 29

Dari tabel 5.1. terlihat bahwa rata-rata struktur keuangan perusahaan makanan dan minuman yang go-public di Bursa Efek Surabaya selama periode 1994-1998 mengalami trend kenaikan secara nominal/absolut, sedangkan secara relatif atau prosentase perubahan sangat berfluktuasi. Rata-rata struktur keuangan terendah terjadi pada tahun 1994 sebesar 36,80%, sedangkan rata-rata struktur keuangan tertinggi dicapai pada tahun 1998 sebesar 75,10%.

Untuk melihat perkembangan struktur keuangan selama periode 1994 sampai dengan 1998 perusahaan makanan dan minuman dapat dijelaskan sebagai berikut: pada tahun 1994 jumlah perusahaan yang memiliki struktur keuangan diatas rata-rata industri sebanyak 8 perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur



keuangan tertinggi dimiliki oleh perusahaan Aqua Golden Mississippi sebesar 72,8%, sedangkan perusahaan yang memiliki struktur keuangan terendah dimiliki oleh perusahaan Mayora Indah sebesar 7,40%.

Tahun 1995 struktur keuangan perusahaan mengalami kenaikan dibandingkan dengan tahun 1994 sebesar 0,16%. Jumlah perusahaan yang memiliki struktur keuangan diatas rata rata industri sebanyak 7 perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur keuangan tertinggi dimiliki oleh perusahaan Aqua Golden Mississippi sebesar 71,4%, sedangkan perusahaan yang memiliki struktur keuangan terendah dimiliki oleh perusahaan Fiskaragung sebesar 5,30%.

Tahun 1996 struktur keuangan perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0,04% lebih sedikit dibandingkan dengan tahun 1995 sebesar 0,16%. Jumlah perusahaan yang memiliki struktur keuangan diatas rata rata industri sebanyak 5 perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur keuangan tertinggi dimiliki oleh perusahaan Sekar Laut sebesar 69,2%, sedangkan perusahaan yang memiliki struktur keuangan terendah dimiliki oleh perusahaan Fiskaragung sebesar 15,1%.

Tahun 1997 struktur keuangan perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0,45% lebih besar dibandingkan dengan tahun 1996 sebesar 0,04%, ini merupakan perubahan struktur keuangan tertinggi selama periode 1994-1998. Jumlah perusahaan yang memiliki struktur keuangan diatas rata-rata industri sebanyak 6 perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur keuangan tertinggi dimiliki oleh perusahaan Sekar Laut sebesar 111,00%, sedangkan perusahaan

yang memiliki struktur keuangan terendah dimiliki oleh perusahaan Siantar Top sebesar 24,80%.

Tahun 1998 struktur keuangan perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0,16% lebih kecil dibandingkan dengan tahun 1997 sebesar 0,45%,. Jumlah perusahaan yang memiliki struktur keuangan diatas rata-rata industri sebanyak 6 perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur keuangan tertinggi dimiliki oleh perusahaan Sekar Laut sebesar 176,60%, sedangkan perusahaan yang memiliki struktur keuangan terendah dimiliki oleh perusahaan Sani Husada sebesar 10,20%.

#### **b. Tingkat Pertumbuhan Penjualan**

Tingkat pertumbuhan penjualan diukur dengan cara mengurangi total penjualan pada tahun yang bersangkutan dengan tahun sebelumnya dibandingkan dengan tahun sebelumnya, menggunakan satuan prosentase.

Untuk mengetahui perkembangan tingkat pertumbuhan penjualan Perusahaan Makanan dan Minuman yang telah *Go Public* di Bursa Efek Surabaya selama periode 1994 - 1998 dapat dilihat pada tabel 5.2.

Tabel 5.2.  
Rata-rata Tingkat Pertumbuhan Penjualan  
Perusahaan Makanan dan Minuman  
Yang Go-Public di Bursa Efek Surabaya

Tahun	Rata-rata Tingkat Pertumbuhan Penjualan	Perubahan (%)
1994	74,50	
1995	23,60	0,68
1996	20,70	0,12
1997	24,20	0,17
1998	42,70	0,76

Sumber: Lampiran 30

Dari tabel 5.2. terlihat bahwa rata-rata tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan makanan dan minuman yang go-public di Bursa Efek Surabaya selama periode 1994-1998 mengalami trend yang menurun sampai tahun 1996 dan selanjutnya mengalami kenaikan baik secara nominal/absolut maupun secara relatif atau prosentase perubahan. Rata-rata tingkat pertumbuhan penjualan terendah terjadi pada tahun 1996 sebesar 20,70%, sedangkan rata-rata struktur keuangan tertinggi dicapai pada tahun 1994 sebesar 74,50%.

Untuk melihat perkembangan tingkat pertumbuhan penjualan selama periode 1994 sampai dengan 1998 perusahaan makanan dan minuman dapat dijelaskan sebagai berikut; pada tahun 1994 jumlah perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan diatas rata-rata industri sebanyak 3 perusahaan. Perusahaan yang

memiliki tingkat pertumbuhan penjualan tertinggi dimiliki oleh perusahaan Prasadha Aneka Niaga sebesar 527,8%, sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan terendah dimiliki oleh perusahaan Sekar Bumi sebesar 0,60%.

Tahun 1995 tingkat pertumbuhan penjualan mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun 1994 sebesar 0,68%. Jumlah perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan diatas rata-rata industri sebanyak 9 perusahaan.. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan tertinggi dimiliki oleh perusahaan Indofood Sukses Makmur sebesar 55,50%, sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan terendah dimiliki oleh perusahaan Sekar Laut sebesar 15,00%.

Tahun 1996 tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan mengalami penurunan sebesar -0,12% lebih sedikit dibandingkan dengan tahun 1995 sebesar 0,68%. Jumlah perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan diatas rata-rata industri sebanyak 3 perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan tertinggi dimiliki oleh perusahaan Fiskaragung sebesar 97,70%, sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan terendah dimiliki oleh perusahaan Prasadha Aneka Niaga sebesar -1,40%.

Tahun 1997 tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0,17% lebih besar dibandingkan dengan tahun 1996 sebesar -0,12%, Jumlah perusahaan yang memiliki

tingkat pertumbuhan penjualan diatas rata-rata industri sebanyak 3 perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan tertinggi dimiliki oleh perusahaan Indofood Sukses Makmur sebesar 76,50%, sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan terendah dimiliki oleh perusahaan Delta Jakarta sebesar -2,20%.

Tahun 1998 tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0,76% lebih besar dibandingkan dengan tahun 1997 sebesar 0,17%. ini merupakan perubahan tingkat pertumbuhan penjualan tertinggi selama periode 1994-1998. Jumlah perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan diatas rata-rata industri sebanyak 6 perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan tertinggi dimiliki oleh perusahaan Sinar Mas Agro sebesar 143,50%, sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan terendah dimiliki oleh perusahaan Fiskaragung sebesar -69,30%.

### c. Struktur Aktiva

Struktur Aktiva diukur dengan cara membandingkan total aktiva tetap dengan total aktiva, menggunakan satuan prosentase.

Untuk mengetahui perkembangan struktur aktiva Perusahaan Makanan dan Minuman yang telah *Go-Public* di Bursa Efek Surabaya selama periode 1994 - 1998 dapat dilihat pada tabel 5.3.

Tabel 5.3.  
Rata-rata Struktur Aktiva  
Perusahaan Makanan dan Minuman  
Yang Co-Public di Bursa Efek Surabaya

Tahun	Rata rata Struktur Aktiva	Perubahan (%)
1994	35,00	
1995	38,40	0,10
1996	47,00	0,22
1997	43,50	- 0,07
1998	49,70	0,14

Sumber: Lampiran 31

Dari tabel 5.3. terlihat bahwa rata-rata struktur aktiva perusahaan makanan dan minuman yang go public di Bursa Efek Surabaya selama periode 1994-1998 mengalami trend menaik meskipun tahun 1997 sedikit mengalami penurunan baik secara nominal/absolut maupun secara relatif atau presentase perubahan. Rata-rata struktur aktiva terendah terjadi pada tahun 1994 sebesar 35,00%, sedangkan rata-rata struktur aktiva tertinggi dicapai pada tahun 1998 sebesar 49,70%.

Untuk melihat perkembangan struktur aktiva selama periode 1994 sampai dengan 1998 perusahaan makanan dan minuman dapat dijelaskan sebagai berikut; pada tahun 1994 jumlah perusahaan yang memiliki struktur aktiva diatas rata-rata industri sebanyak 6 perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur aktiva tertinggi dimiliki oleh perusahaan Siantar Top sebesar 61,50%, sedangkan

perusahaan yang memiliki struktur aktiva terendah dimiliki oleh perusahaan Ultra Jaya Milk sebesar 10,30%.

Tahun 1995 struktur aktiva mengalami kenaikan dibandingkan dengan tahun 1994 sebesar 0,10%. Jumlah perusahaan yang memiliki struktur aktiva diatas rata-rata industri sebanyak 7 perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur aktiva tertinggi dimiliki oleh perusahaan Indofood Sukses Makmur sebesar 79,80%, sedangkan perusahaan yang memiliki struktur aktiva terendah dimiliki oleh perusahaan Prasadha Aneka Niaga sebesar 19,10%.

Tahun 1996 struktur aktiva perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0,22% lebih sedikit dibandingkan dengan tahun 1995 sebesar 0,10%. Jumlah perusahaan yang memiliki struktur aktiva diatas rata rata industri sebanyak 6 perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur aktiva tertinggi dimiliki oleh perusahaan Multi Bintang Indonesia sebesar 71,10%, sedangkan perusahaan yang memiliki struktur aktiva terendah dimiliki oleh perusahaan Sekar Bumi sebesar 21,20%.

Tahun 1997 struktur aktiva perusahaan mengalami penurunan sebesar -0,07% jauh lebih kecil dibandingkan dengan tahun 1996 sebesar 0,22%. ini merupakan perubahan struktur aktiva tertinggi selama periode 1994 1998. Jumlah perusahaan yang memiliki struktur aktiva diatas rata rata industri sebanyak 6 perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur aktiva tertinggi dimiliki oleh perusahaan Delta Djakarta sebesar 69,30%, sedangkan perusahaan yang memiliki struktur aktiva terendah dimiliki oleh perusahaan Sekar Bumi sebesar 9,60%.

Tahun 1998 struktur aktiva perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0,14% lebih besar dibandingkan dengan tahun 1997 sebesar 0,07%. Jumlah perusahaan yang memiliki struktur aktiva diatas rata-rata industri sebanyak 7 perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur aktiva tertinggi dimiliki oleh perusahaan Fiskaragung sebesar 90,70%, sedangkan perusahaan yang memiliki struktur aktiva terendah dimiliki oleh perusahaan Selan Bumi sebesar 13,50%.

#### d. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur dengan cara menghitung total penjualan pada tahun tersebut dengan menggunakan alat logaritma.

Untuk mengetahui perkembangan ukuran perusahaan Perusahaan Makanan dan Minuman yang telah *Go Public* di Bursa Efek Surabaya selama periode 1994 - 1998 dapat dilihat pada tabel 5.4.

Tabel 5.4.

Rata rata ukuran perusahaan  
Perusahaan Makanan dan Minuman  
Yang *Go-Public* di Bursa Efek Surabaya

Tahun	Rata-rata Ukuran Perusahaan	Perubahan (%)
1994	12,245	
1995	12,339	0,77
1996	12,394	0,45
1997	12,496	0,82
1998	12,598	0,82

Sumber: Lampiran 32



penurunan sebesar 0,45% lebih sedikit dibandingkan dengan tahun

Tahun 1996 ukuran perusahaan mengalami

sebesar 11,878.

terendah dimiliki oleh perusahaan Adeo Alfido Putra Sentosa 12,320, sedangkan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan tertinggi dimiliki oleh perusahaan Indofed Sukses Makmur sebesar sebanyak 4 perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan diatas rata-rata industri dibandingkan dengan tahun 1994 sebesar 0,77%. Jumlah perusahaan

Tahun 1995 ukuran perusahaan mengalami

Sentosa sebesar 11,682.

perusahaan terendah dimiliki oleh perusahaan Adeo Alfido Putra Makmur sebesar 12,129, sedangkan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan tertinggi dimiliki oleh perusahaan Indofed Sukses Makmur sebanyak 4 perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan diatas rata-rata industri dapat dijelaskan sebagai berikut: pada tahun 1994 jumlah periode 1994 sampai dengan 1998 perusahaan makanan dan minuman

Untuk melihat perkembangan ukuran perusahaan selama

perusahaan tertinggi dicapai pada tahun 1998 sebesar 12,598.

pada tahun 1994 sebesar 12,245, sedangkan rata-rata ukuran mengalami fluktuasi. Rata-rata ukuran perusahaan terendah terjadi absolut sedangkan secara relatif atau percentage perubahan Surabaya selama periode 1994 1998 mengalami trend secara nominal/ perusahaan makanan dan minuman yang go public di Bursa Efek Dari tabel 5.2d terlihat bahwa rata-rata ukuran perusahaan

(keuntungan bersih sebelum pajak dan bunga) tahun tersebut dengan

Operating Leverage diukur dengan cara mengurangkan EBIT

#### e. Operating Leverage

Putra Sentosa sebesar 11,843.

ukuran perusahaan terendah dimiliki oleh perusahaan Ades Alfindo Sukses Makmur sebesar 13,946, sedangkan perusahaan yang memiliki struktur aktiva tertinggi dimiliki oleh perusahaan Indofood rata industri sebanyak 6 perusahaan. Perusahaan yang memiliki jumlah perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan diatas rata kenalkan/pemurnan dibandingkan dengan tahun 1997 sebesar 0,82%, tahun 1998 ukuran perusahaan tidak mengalami

Alfido Putra Sentosa sebesar 11,889.

memiliki ukuran perusahaan terendah dimiliki oleh perusahaan Ades Indofood Sukses Makmur sebesar 12,698, sedangkan perusahaan yang memiliki struktur aktiva tertinggi dimiliki oleh perusahaan diatas rata rata industri sebanyak 5 perusahaan. Perusahaan yang 0,77%, jumlah perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan sebesar 0,82% lebih tinggi dibandingkan dengan tahun 1996 sebesar Tahun 1997 ukuran perusahaan mengalami kenaikan

perusahaan Ades Alfido Putra Sentosa sebesar 11,483.

perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan terendah dimiliki oleh perusahaan Indofood Sukses Makmur sebesar 12,451, sedangkan Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan tertinggi dimiliki perusahaan diatas rata-rata industri sebanyak 4 perusahaan. 1995 sebesar 0,77%, jumlah perusahaan yang memiliki ukuran

25,090%

nata operating leverage tertinggi dicapai pada tahun 1998 sebesar 25,090%

terendah terjadi pada tahun 1997 sebesar 4,634%, sedangkan rata relatif atau percentage perubahan. Rata-rata operating leverage sangat menguntungkan baik secara nominal/ absolut maupun secara Efek Sunabaya selama periode 1994-1998 mengalami trend yang leverage perusahaan makanan dan minuman yang go-public di Bursa

Dari tabel 5.5, terlihat bahwa rata-rata operating

Sumber: Lampiran 22

Tahun	Rata-rata Operating Leverage	Perubahan (%)
1994	1,651	0,45
1995	0,911	0,25
1996	1,126	5,08
1997	4,634	6,41
1998	25,090	

Tabel 5.5.  
Rata-rata operating leverage  
Perusahaan Makanan dan Minuman  
Yang Go-Public di Bursa Efek Sunabaya

Sunabaya selama periode 1994 - 1998 dapat dilihat pada tabel 5.5.

Perusahaan Makanan dan Minuman yang telah go public di Bursa Efek

Untuk mengetahui perkembangan operating leverage

pendapatan, menggunakan satuan percentage.

selanjutnya dibandingkan terhadap perubahan tingkat pertumbuhan

tahun sebelumnya dibandingkan EBIT tahun sebelumnya dan

Untuk melihat perkembangan operating leverage selama periode 1994 sampai dengan 1998 perusahaan makanan dan minuman dapat difelakan sebagai berikut: pada tahun 1994 jumlah perusahaan yang memiliki operating leverage diatas rata perusahaan 4 perusahaan. Perusahaan yang memiliki operating leverage tertinggi dimiliki oleh perusahaan Indofood Sukses Makmur sebesar 9,857%, sedangkan perusahaan yang memiliki operating leverage terendah dimiliki oleh perusahaan Aqua Golden Miscolepi sebesar 0,390%.

Tahun 1995 operating leverage mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun 1994 sebesar -0,45%. Jumlah perusahaan yang memiliki operating leverage diatas rata rata industri sebanyak 6 perusahaan. Perusahaan yang memiliki operating leverage tertinggi dimiliki oleh perusahaan Fiskalung sebesar 4,692%, sedangkan perusahaan yang memiliki operating leverage terendah dimiliki oleh perusahaan Ades Alinda Putra Sentosa sebesar 0,140%.

Tahun 1996 operating leverage perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0,25% lebih besar dibandingkan dengan tahun 1995 sebesar 0,45%. Jumlah perusahaan yang memiliki operating leverage diatas rata-rata industri sebanyak 7 perusahaan. Perusahaan yang memiliki operating leverage tertinggi dimiliki oleh perusahaan Aqua Golden Miscolepi sebesar 7,150%, sedangkan perusahaan yang memiliki operating leverage terendah dimiliki oleh perusahaan Prasidha Aneka Nissa sebesar -4,037%.

Berdasarkan hasil perhitungan yang disajikan pada tabel

pada tabel 5.6.

dilihat pada lampiran 34 dan dirincikan kembali seperti tertera diikutai dengan Metode Regresi Linier Berganda yang hasilnya dapat struktur keuangan maka digunakanlah suatu model analisis yang aktif, ukuran perusahaan dan tingkat operating leverage terhadap tidaknya variabel bebas tingkat pertumbuhan penjualan, struktur Pada bab sebelumnya dijelaskan bahwa untuk mengetahui ada

### 5.3. Analisis dan Pembuktian Hipotesis

perusahaan sektor Bumi sebesar 13,50% perusahaan yang memiliki struktur aktif terendah dimiliki oleh perusahaan Adek Alinda sebesar 211,621%, sedangkan Perusahaan yang memiliki operating leverage tertinggi dimiliki leverage diatas rata-rata industri sebanyak 2 perusahaan. sebesar 5,08%, jumlah perusahaan yang memiliki operating kenaikan sebesar 6,41% lebih besar dibandingkan dengan tahun 1997 Tahun 1998 operating leverage perusahaan mengalami

oleh perusahaan Pradiha Aneka Niaga sebesar 10,55% perusahaan yang memiliki operating leverage terendah dimiliki oleh perusahaan Siantan Top sebesar 1,652%, sedangkan Perusahaan yang memiliki operating leverage tertinggi operating leverage diatas rata-rata industri sebanyak 10 tahun 1996 sebesar 0,25%, jumlah perusahaan yang memiliki penurunan sebesar 5,08% jauh lebih kecil dibandingkan dengan Tahun 1997 operating leverage perusahaan mengalami

Sumber : Lampiran 34

Varibel	B	Std.Error	t hitung	Prob.
(Constant)	-2,081	0,990	2,102	0,039
X1	1,400E-02	0,054	0,268	0,795
X2	-8,782E-02	0,206	0,426	0,671
X3	0,213	0,080	2,665	0,010
X4	1,509E-02	0,001	1,608	0,113
R Square= 0,119				
F Ratio= 2,184				
Prob. = 0,081				

Tabel 5.6.  
Rangkuman Hasil Analisa Regresi Linier Berganda  
Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Keuangan  
Perusahaan Makanan dan Minuman  
Yang Go Publik di Bursa Efek Surabaya

Persamaan diatas menunjukkan bahwa kenaikan tingkat pertumbuhan penjualan sebesar 1% menyebabkan struktur keuangan turun sebesar 0,014%, kenaikan struktur aktiva sebesar 1% menyebabkan struktur keuangan turun sebesar 0,08782%, kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1% menyebabkan struktur keuangan naik sebesar 0,213% dan kenaikan operating leverage sebesar 1% menyebabkan kenaikan sebesar 0,001509% dan konstanta (B0) sebesar 2,081 artinya apabila nilai variabel independe 0 maka struktur keuangan akan berkunana sebesar 2,081%.

$$Y = 2,081 + 0,01400X1 - 0,08782X2 + 0,213X3 + 0,001509X4 + e1$$

5.6., maka dapat disusun suatu persamaan Regresi Linier Berganda sebagai berikut:

Untuk mengetahui apakah variabel-variabel tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan tingkat operating leverage mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur keuangan maupun pasar terhadap struktur keuangan baik secara simultan maupun parsial terhadap struktur keuangan perusahaan makanan dan minuman yang go publik di Bursa Efek Surabaya maka digunakan uji-F (uji simultan) untuk melihat pengaruh variabel tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan tingkat operating leverage secara bersama-sama terhadap struktur keuangan perusahaan makanan dan minuman yang go publik di Bursa Efek Surabaya dan uji-t (uji parsial) untuk melihat pengaruh masing-masing variabel tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan tingkat operating leverage terhadap struktur keuangan perusahaan makanan dan minuman yang go publik di Bursa Efek Surabaya.

Koefisien regresi parsial untuk variabel  $X_2$  (ukuran perusahaan) dan  $X_4$  (operating leverage) menunjukkan nilai yang positif, ini berarti bahwa kedua variabel tersebut mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur keuangan perusahaan makanan dan minuman yang go publik di Bursa Efek Surabaya, sedangkan koefisien regresi parsial untuk variabel  $X_1$  (tingkat pertumbuhan penjualan) dan  $X_3$  (struktur aktiva) mempunyai nilai yang negatif, ini berarti bahwa kedua variabel tersebut mempunyai pengaruh yang negatif terhadap struktur keuangan perusahaan makanan dan minuman yang go publik di Bursa Efek Surabaya.

Publik di Bursa Efek Surabaya.

struktur keuangan perusahaan makanan dan minuman yang telah go-  
simultan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap  
aktif, ukuran perusahaan dan tingkat operating leverage secara  
ditolak, artinya variabel tingkat pertumbuhan penjualan, struktur  
Hipotesis nol ( $H_0$ ) gagal ditolak dan Hipotesis alternatif ( $H_a$ )

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa

sangat tidak signifikan.

sebesar 0,05. Sehingga hasil dari model regresi yang digunakan  
dengan tingkat signifikan (probabilitas) yang ditetapkan  
tingkat signifikan (probabilitas) sebesar 0,05 masih jauh  
juga berdasarkan pada tabel 5.6. dapat diketahui bahwa dengan  
yang go Publik di Bursa Efek Surabaya kurang tepat. Disamping itu  
bebas dan variabel terikat pada perusahaan makanan dan minuman  
regresi yang digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel  
oleh variabel lain di luar model. Sehingga dengan demikian model  
hanya sebesar 11,9%, sedangkan sisanya sebesar 88,2% dijelaskan  
bersama-sama dapat menjelaskan variabel struktur keuangan  
nilai  $R^2$  sebesar 0,119, yang berarti bahwa variabel bebas secara  
dari koefisien determinasi ( $R^2$ ). Dari tabel 5.6. diketahui bahwa  
variabel tergantung struktur keuangan (leverage) dapat dilihat  
dan tingkat operating leverage secara simultan terhadap  
pertumbuhan tingkat penjualan, struktur aktif, ukuran perusahaan  
Untuk mengetahui besarnya variabel bebas yang terdiri dari

a. Uji-F (Uji Simultan)



Struktur Aktiva memiliki koefisien yang negatif dan tidak signifikan. Hal ini terlihat pada tabel 5.6., dimana koefisien

## 2. Variabel Struktur Aktiva ( $X_2$ )

Signifikan.  
variabel  $X_1$  terhadap struktur keuangan perusahaan ( $Y$ ) tidak demikian  $H_0$  gagal ditolak dan  $H_a$  ditolak artinya perusahaan dari tingkat signifikan yang ditetapkan sebesar 0.05. Dengan Sedangkan hasil tingkat signifikan sebesar 0.795 masih jauh terhadap struktur keuangan perusahaan ( $Y$ ) sebesar 0.014. Berbanding terbalik dengan kenaikan/penurunan dari variabel  $X_1$  terjadi kenaikan/penurunan variabel  $X_2$  sebesar 1% akan koefisien variabel  $X_1$  sebesar 0.0140 yang berarti bahwa jika dan tidak signifikan. Hal ini terlihat pada tabel 5.6., dimana tingkat pertumbuhan penjualan memiliki koefisien yang negatif

## 1. Variabel Tingkat Pertumbuhan Penjualan ( $X_1$ )

parameter dari masing-masing variabel bebas sebagai berikut:  
Bersama seperti terlihat pada tabel 5.6., maka dapat dilihat Berdasarkan hasil perhitungan model regresi linier

digunakan uji t dengan tingkat signifikan 0.05.  
atau tidak terhadap struktur keuangan perusahaan maka perlu dan tingkat operating leverage mempunyai pengaruh yang signifikan tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan Untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas yaitu

## b. Uji-t (Uji Parsial)

dan tidak signifikan. Hal ini terlihat pada tabel 5.6., dimana tingkat pertumbuhan penjualan memiliki koefisien yang positif

#### 4. Variabel Tingkat Operating Leverage ( $X_7$ )

Keuangan perusahaan (Y) sangat signifikan ditolak artinya pengaruh variabel  $X_7$  terhadap struktur ditetapkan sebesar 0,05. Dengan demikian  $H_0$  diterima dan  $H_a$  signifikan dibandingkan dengan tingkat signifikan yang hasil tingkat signifikan sebesar 0,010 adalah sangat struktur keuangan perusahaan (Y) sebesar 0,215. Sedangkan luas dengan kenaikan/penurunan dari variabel  $X_7$  terhadap kenaikan/penurunan variabel  $X_7$  sebesar 1% akan berbanding variabel  $X_7$  sebesar 0,215 yang berarti bahwa jika terjadi signifikan. Hal ini terlihat pada tabel 5.6., dimana koefisien ukuran perusahaan memiliki koefisien yang positif dan

#### 2. Variabel Ukuran Perusahaan ( $X_2$ )

signifikan. variabel  $X_2$  terhadap struktur keuangan perusahaan (Y) tidak demikian  $H_0$  gagal ditolak dan  $H_a$  ditolak artinya pengaruh tingkat signifikan yang ditetapkan sebesar 0,05. Dengan hasil tingkat signifikan sebesar 0,671 masih jauh dari struktur keuangan perusahaan (Y) sebesar 0,08782. Sedangkan berbanding dengan kenaikan/penurunan dari variabel  $X_2$  terhadap kenaikan/penurunan variabel  $X_2$  sebesar 1% akan berbanding variabel  $X_2$  sebesar 0,08782 yang berarti bahwa jika terjadi

terjadi karena adanya gejala penyimpangan terhadap asumsi klasik. Untuk memastikan apakah model regresi telah bebas dari penyimpangan terhadap asumsi klasik, maka dilakukan pengujian terhadapnya. Pengujian yang tidak signifikan tersebut, dapat

variabel  $X_2$  yang signifikan.

yang Co Publii. Dari kedua variabel bebas  $X_2$  dan  $X_1$  hanya terhadap struktur keuangan ( $Y$ ) perusahaan makanan dan minuman variabel  $X_2$  dan variabel  $X_1$  mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap struktur keuangan ( $Y$ ) perusahaan makanan dan minuman yang Co Publii. Sedangkan variabel bebas lainnya yaitu (struktur aktiva) mempunyai pengaruh yang negatif tetapi tidak variabel  $X_1$  (tingkat pertumbuhan penjualan) dan variabel  $X_2$  variabel tingkat struktur keuangan, sedangkan secara parsial mempunyai pengaruh yang positif tetapi tidak signifikan terhadap aktiva, ukuran perusahaan dan tingkat operating leverage secara simultan pengaruh tingkat pertumbuhan penjualan, struktur. Dari hasil analisis uji  $F$  dan uji  $t$  dapat diketahui bahwa

signifikan.

variabel  $X_2$  terhadap struktur keuangan perusahaan ( $Y$ ) tidak demikian  $H_0$  akan ditolak dan  $H_a$  diterima artinya pengaruh dari tingkat pertumbuhan penjualan sebesar 0,001509. Sedangkan hasil tingkat signifikan sebesar 0,113 maka  $t_{0.05}$  terhadap struktur keuangan perusahaan sebesar 0,001509, dibandingkan lurus dengan kenaikan/penurunan dari variabel  $X_1$  jika terjadi kenaikan/penurunan variabel  $X_1$  sebesar 1% akan koefisien variabel  $X_1$  sebesar 0,001509 yang berarti bahwa

dan tidak signifikan. Hal ini terlihat pada tabel 5.6., dimana tingkat pertumbuhan penjualan memiliki koefisien yang positif

#### 4. Variabel Tingkat Operating Leverage ( $X_7$ )

keuangan perusahaan ( $Y$ ) sangat signifikan. ditolak artinya pengaruh variabel  $X_7$  terhadap struktur ditetapkan sebesar 0,05. Dengan demikian  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hal ini menunjukkan dengan tingkat signifikan yang hasil tingkat signifikan sebesar 0,010 adalah sangat signifikan keuangan perusahaan ( $Y$ ) sebesar 0,212. Sedangkan untuk dengan kemaknaan/pennunuan dari variabel  $X_7$  terhadap kemaknaan/pennunuan variabel  $X_7$  sebesar 1% akan dibandingkan variabel  $X_7$  sebesar 0,212 yang berarti bahwa jika terjadi signifikan. Hal ini terlihat pada tabel 5.6., dimana koefisien ukuran perusahaan memiliki koefisien yang positif dan

#### 3. Variabel Ukuran Perusahaan ( $X_2$ )

signifikan. variabel  $X_2$  terhadap struktur keuangan perusahaan ( $Y$ ) tidak demikian  $H_0$  akan ditolak dan  $H_a$  diterima artinya pengaruh tingkat signifikan yang ditetapkan sebesar 0,05. Dengan hasil tingkat signifikan sebesar 0,671 maka jauh dari struktur keuangan perusahaan ( $Y$ ) sebesar 0,08792. Sedangkan terbalik dengan kemaknaan/pennunuan dari variabel  $X_2$  terhadap kemaknaan/pennunuan variabel  $X_2$  sebesar 1% akan dibandingkan variabel  $X_2$  sebesar 0,08792 yang berarti bahwa jika terjadi

penyimpangan terhadap asumsi klasik, maka dilakukan pengujian. Untuk memastikan apakah model regresi telah bebas dari terjadi karena adanya gejala penyimpangan terhadap asumsi klasik, terdapat pengujian yang tidak signifikan tersebut, dapat

variabel  $X_2$  yang signifikan.

yang Co-Publik. Dari kedua variabel bebas  $X_2$  dan  $X_1$  hanya terhadap struktur keuangan ( $Y$ ) perusahaan melalui dan minuman variabel  $X_2$  dan variabel  $X_1$  mempunyai pengaruh yang positif minuman yang Co-Publik, sedangkan variabel bebas lainnya yaitu signifikan terhadap struktur keuangan ( $Y$ ) perusahaan melalui dan (struktur aktif) mempunyai pengaruh yang positif tetapi tidak variabel  $X_1$  (tingkat pertumbuhan penjualan) dan variabel  $X_2$  variabel terikat struktur keuangan, sedangkan secara perilaku mempunyai pengaruh yang positif tetapi tidak signifikan terhadap aktif, ukuran perusahaan dan tingkat operating leverage secara simulas pengaruh tingkat pertumbuhan penjualan, struktur. Dari hasil analisis uji  $t$  dan uji  $F$  dapat diketahui bahwa

signifikan.

variabel  $X_2$  terhadap struktur keuangan perusahaan ( $Y$ ) tidak demikian  $H_0$  akan ditolak dan  $H_a$  diterima untuk pengaruh dari tingkat signifikan yang ditetapkan sebesar 0,05. Dengan demikian hasil tingkat signifikan sebesar 0,112 masih jauh terhadap struktur keuangan perusahaan sebesar 0,001509, dibandingkan lurus dengan kenaikan/penurunan dari variabel  $X_1$  jika terjadi kenaikan/penurunan variabel  $X_1$  sebesar 1% akan koefisien variabel  $X_1$  sebesar 0,001509 yang berarti bahwa

dilihat pada lampiran 24.

Correlation. Hasil perhitungan korelasi Rank Spearman dapat model regresi linier berganda, digunakan metode Rank Spearman Untuk mengetahui ada tidaknya gejala heteroskedastisitas pada

### 3. Uji Heteroskedastisitas

mempengaruhi hasil perhitungan.

data yang kita gunakan adalah data polling sehingga tidak terdapat autokorelasi positif. Tetapi ini tidak penting karena dan  $D_{it} = 1,74$ . Dengan demikian nilai  $D_{it}^2$  yang bernilai 34, besarnya nilai Durbin Watson 0,992 dengan nilai  $D_L = 1,69$  uji Durbin Watson. Berdasarkan hasil analisis pada lampiran Untuk mengetahui ada tidaknya gejala korelasi digunakan

### 2. Uji Autokorelasi

linier berganda.

multikolinearitas antara variabel bebas dalam model regresi kecil dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala atau mendekati 1 dan nilai VIF semua variabel bebas lebih bahwa nilai toleransi semua variabel bebas lebih besar dari 0 (Roston) dan nilai  $F_{hitung}$  pada lampiran 24. Dapat dilihat bahwa multikolinearitas digunakan uji VIF (Variance Inflation Untuk mengetahui ada tidaknya penyimpangan atau atau semua

### 1. Uji Multikolinearitas

adalah kriteria yang meliputi:

Sumber: Lampiran 25

Varibel	B	Std. Error	t Hitung	Prob.
(Constant)	2,974	2,272	0,992	0,323
X1	0,187	0,152	0,702	0,487
X2	1,238	0,247	0,040	0,961
X3	0,258	0,122	2,121	0,040
X4	-8,510	0,079	1,088	0,287
R Square 0,126				
F Statistic 1,404				
Prob. = 0,251				

Rangkuman Hasil Analisis Regresi Linier Berganda  
 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Keuangan  
 Perusahaan Makanan dan Minuman  
 Yang Co Publik di Bursa Efek Surabaya

Tabel 5.7.

Yang disajikan dalam bentuk matriks pada tabel 5.7.

Karena persamaan transformasi in pada semua variabel independen data outlier dikeluarkan dari model regresi linier berganda. Berikut ini diuraikan hasil analisis regresi setelah ke 26

dan interpretasi model regresi linier berganda.  
 sebab itu harus dilakukan pengujian agar tidak terdapat bias  
 menyebabkan model regresi tidak dapat diinterpretasikan. Oleh  
 Penyimpulan terhadap asumsi klasik heteroskedastisitas

tidak dalam model regresi linier berganda.  
 ukuran perusahaan ( $X_1$ ) tidak mengalami gejala heteroskedastisitas  
 tingkat pertumbuhan penjualan ( $X_1$ ), struktur aktiva ( $X_2$ ) dan  
 leverage), sedangkan untuk variabel bebas lainnya yaitu  
 berganda terutama untuk variabel  $X_4$  (tingkat operasi  
 heteroskedastisitas dalam model regresi linier  
 Dari hasil analisis menunjukkan bahwa terjadi adanya gejala

Koefisien regresi panel untuk variabel X2 (ukuran perusahaan) menunjukkan nilai yang positif. Ini berarti bahwa variabel tersebut mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur keuangan perusahaan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Surabaya, sedangkan koefisien regresi panel untuk variabel X1 (tingkat pertumbuhan penjualan) dan X2 (struktur aktif) dan X4 (pendapatan investasi) mempunyai nilai yang negatif. Ini berarti bahwa kedua variabel tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Surabaya. Untuk mengetahui apakah variabel-variabel tersebut signifikan maka akan dilakukan uji t pada taraf kepercayaan 5%.



Publicis et al. Europe Et al. Surabaya.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa Hipotesis nol (H<sub>0</sub>) dapat ditolak dan Hipotesis alternatif (H<sub>a</sub>) diterima. Artinya variabel tingkat pertumbuhan penduduk, struktur keluarga, ukuran keluarga dan tingkat operating leverage secara simultan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur keuangan perusahaan makanan dan minuman yang telah Co

REF ID: A66123

Untuk mengetahui besarnya variabel bebas yang terdapat dalam persamaan linier terapan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan tingkat operating leverage secara simultan terhadap pendapatan variabel tergantung struktur keuangan (Zaverina) dapat dilihat dari koefisien determinasi ( $R^2$ ). Dari tabel 5.7, diketahui bahwa nilai  $R^2$  sebesar 0,126, yang berarti bahwa variabel bebas secara bersama-sama dapat menjelaskan variabilitas struktur keuangan hanya sebesar 12,6%, sedangkan sisanya sebesar 87,4% dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Sehingga dengan demikian model regresi yang digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Surabaya kurang tepat. Di samping itu juga berdasarkan pada tabel 5.7, dapat diketahui bahwa dengan demikian tingkat signifikansi (probabilitas) sebesar 0,251 masih jauh dengan tingkat signifikansi (probabilitas) yang ditetapkan sebesar 0,05. Sehingga hasil dari model regresi yang digunakan

c. UJI-F (UJI Stimulan)

variabel  $X_2$  sebesar 0,01226 yang berarti bahwa jika signifikan. Hal ini terlihat pada tabel 5.7., dimana koefisien struktur Aktivo memiliki koefisien yang negatif dan tidak

2. Variabel struktur Aktivo ( $X_2$ )

signifikan.

variabel  $X_2$  terhadap struktur keuangan perusahaan ( $Y$ ) tidak demikian  $H_0$  gagal ditolak dan  $H_1$  diterima artinya perusahaan dari tingkat signifikan yang ditetapkan sebesar 0,05. Dengan demikian hasil tingkat signifikan sebesar 0,705 berarti jauh terhadap struktur keuangan perusahaan ( $Y$ ) sebesar 0,697. Hal ini berarti bahwa jika variabel  $X_2$  terhadap keuangan/perusahaan variabel  $X_2$  sebesar 10. Hal ini berarti bahwa jika koefisien variabel  $X_2$  sebesar 0,1907 yang berarti bahwa jika dan tidak signifikan. Hal ini terlihat pada tabel 5.7., dimana tingkat pertumbuhan perusahaan memiliki koefisien yang negatif

1. Variabel Tingkat Pertumbuhan Perusahaan ( $X_1$ )

parameter dari masing masing variabel bebas sebagai berikut:

beranda seperti terlihat pada tabel 5.7., maka dapat dilihat

Dibandingkan hasil perhitungan model regresi linear

diperoleh uji t dengan tingkat signifikan 0,05.

atau tidak terhadap struktur keuangan perusahaan maka nilai dan tingkat operating leverage mempunyai pengaruh yang signifikan tingkat pertumbuhan perusahaan, struktur Aktivo, ukuran perusahaan

Untuk mengetahui apakah masing masing variabel bebas yaitu

b. Uji-t (Uji Parsial)

2. Variabel Tingkat Operative Leverage ( $X_7$ )  
 Tingkat pertumbuhan penjualan memiliki koefisien yang positif dan tidak signifikan. Hal ini terlihat pada tabel 5.71, dimana koefisien variabel  $X_7$  sebesar 0.00513 yang berarti bahwa

3. Variabel Ukuran Perusahaan ( $X_8$ )  
 Ukuran Perusahaan memiliki koefisien yang positif dan signifikan. Hal ini terlihat pada tabel 5.71, dimana koefisien variabel  $X_8$  sebesar 0.000 yang berarti bahwa jika terjadi kenaikan/penurunan variabel  $X_8$  sebesar 1% akan berdampak kurang dengan kenaikan/penurunan dari variabel  $X_8$  terhadap struktur keuangan perusahaan ( $Y$ ) sebesar 0.000, sedangkan hasil tingkat signifikan sebesar 0.000 adalah sangat signifikan dibandingkan dengan tingkat signifikan yang ditetapkan sebesar 0.05. Dengan demikian  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima artinya perusahaan variabel  $X_8$  terhadap struktur keuangan perusahaan ( $Y$ ) sangat signifikan.

kenalkan/penurunan variabel  $X_2$  sebesar 1% akan berdampak terbalik dengan kenaikan/penurunan dari variabel  $X_2$  terhadap struktur keuangan perusahaan ( $Y$ ) sebesar 0.01226, sedangkan hasil tingkat signifikan sebesar 0.001 masih jauh dari tingkat signifikan yang ditetapkan sebesar 0.05. Dengan demikian  $H_0$  dapat diterima dan  $H_a$  ditolak artinya perusahaan variabel  $X_2$  terhadap struktur keuangan perusahaan ( $Y$ ) tidak signifikan.

Jika terjadi kenaikan/penurunan variabel  $X_1$  sebesar 1% akan berbanding lurus dengan kenaikan/penurunan dari variabel  $X_1$  terhadap struktur keuangan perusahaan sebesar 0,08513. Sedangkan hasil tingkat signifikansi sebesar 0,297 masih jauh dari tingkat signifikansi yang ditetapkan sebesar 0,05. Dengan demikian  $H_0$  gagal ditolak dan  $H_a$  ditolak artinya pengaruh variabel  $X_2$  terhadap struktur keuangan perusahaan (Y) tidak signifikan.

Dari hasil analisis uji F dan uji-t dapat diketahui bahwa secara simultan pengaruh tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan tingkat operating leverage mempunyai pengaruh yang positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur keuangan, sedangkan secara parsial variabel  $X_1$  (tingkat pertumbuhan penjualan) dan variabel  $X_2$  (struktur aktiva) mempunyai pengaruh yang positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur keuangan (Y) perusahaan makanan dan minuman yang di publik, sedangkan variabel bebas lainnya yaitu variabel  $X_2$  dan variabel  $X_2$  mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur keuangan (Y) perusahaan makanan dan minuman yang di publik. Dari kedua variabel bebas  $X_2$  dan  $X_2$  hanya variabel  $X_2$  yang signifikan.

Terjadinya pengaruh yang tidak signifikan tersebut, dapat terjadi karena adanya gejala penyimpangan terhadap asumsi klasik. Untuk memotivasi apakah model regresi telah bebas dari penyimpangan terhadap asumsi klasik, maka dilakukan pengujian dengan statistik yang meliputi:

gejala heteroskedastisitas dalam model analisis regresi linier dari hasil analisis menunjukkan bahwa tidak terjadi adanya dilihat pada lampiran 35.

Correlation: hasil perhitungan korelasi Rank Spearman dapat model regresi linier berganda, digunakan metode Rank Spearman Untuk mengetahui ada tidaknya gejala heteroskedastisitas pada

### 3. Uji Heteroskedastisitas

mempengaruhi hasil keputusan.

data yang kita gunakan adalah data polling sehingga tidak terjadi autokorelasi positif. Tetapi ini tidak penting karena dan  $D_y = 1,72$ . Dengan demikian nilai  $D_{yD_p}$  yang berarti 25, besarnya nilai Durbin Watson 0,994 dengan nilai  $D_L = 1,29$  uji Durbin Watson. Berdasarkan hasil analisis pada lampiran Untuk mengetahui ada tidaknya gejala auto korelasi digunakan

### 2. Uji Autokorelasi

linier berganda.

multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi kecil dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala atau mendekati 1 dan nilai VIF semua variabel bebas lebih bahwa nilai tolerance semua variabel bebas lebih besar dari 0 (faktor) dan nilai tolerance. Pada lampiran 35, dapat dilihat klasik multikolinearitas digunakan uji VIF (*Variance Inflation* Untuk mengetahui ada tidaknya penyimpangan atau atau

### 1. Uji Multikolinearitas

beranda pada semua variabel bebas yaitu tingkat pertumbuhan penjualan ( $x_1$ ), struktur aktiva ( $x_2$ ), ukuran perusahaan ( $x_3$ )  $x_4$  dan (tingkat operating leverage).

[illegible]

**BAB VI**

mekanisme dan manajemen berserak hasil sepanjang tahun 1994 sampai

Berdasarkan lampiran 29 struktur keuangan perusahaan

perubahan perusahaan.

oleh ukuran perusahaan, tingkat operating leverage dan tingkat

keuangan di beberapa industri di Ujung Pandang tidak dipengaruhi

Pandang dimana hasil penelitiannya menyatakan bahwa struktur

yang dilakukan oleh Security (1992) pada beberapa industri di Ujung

hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya

penelitian ini.

lebih dipengaruhi oleh variabel variabel yang tidak masuk dalam

dipengaruhi oleh variabel variabel independen di atas, tetapi

manajemen di Bursa Efek Surabaya sangat kecil secara bersama-sama

menunjukkan bahwa struktur keuangan perusahaan mekanisme dan

sedangkan kata tidak signifikan dari penelitian tersebut

bebas akan berpengaruh positif terhadap variabel independennya.

kata lain adanya peningkatan kolektif atau bersama pada variabel

positif atau berbanding lurus dengan struktur keuangan. Dengan

operating leverage (X4) secara bersama-sama akan berpengaruh

struktur aktiva (X2), ukuran perusahaan (X3) dan tingkat

ini berarti bahwa variabel tingkat pertumbuhan penjualan (X1),

keuangan perusahaan mekanisme dan manajemen di Bursa Efek Surabaya.

diperoleh hasil positif yang tidak signifikan terhadap struktur

Dari hasil perhitungan dengan uji T atau t-student

Sunabaya

Keuangan Perusahaan Mekanisme dan Manajemen di Bursa Efek

6.1. Pengaruh Secara Simultan Variabel Bebas terhadap Struktur



Dapat dilihat perhitungan dengan menggunakan uji t (p-value) menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak perlu melakukan restrukturisasi keuangan untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan.

Surveys.

6.2. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek

dengan 1998. Ini mengindikasikan bahwa pengurangan hutang jangka pendek dan jangka panjang meningkat untuk pemenuhan kebutuhan modal perusahaan. Krisis moneter yang melanda Indonesia pada tahun 1997 dan 1998 ikut mempengaruhi perkembangan nasional yang selanjutnya berdampak pada tingginya tingkat inflasi, biaya produksi meningkat terutama bahan baku impor karena meningkatnya nilai tukar dolar terhadap rupiah.

yang disebabkan oleh inflasi.

tingkatnya harga jual produk karena dampak kenaikan harga barang tingkat pengangguran yang tinggi oleh karena itu bank dan disamping oleh karena itu daya beli masyarakat karena tingginya hanya sebanyak 5 perusahaan. Penurunan tingkat penjualan yang tingkat pertumbuhannya di atas rata-rata industri (0,271) perusahaan yang satu dengan lainnya, seperti diketahui perusahaan deviasi yang sangat besar antara tingkat pertumbuhan penjualan selama periode tahun 1974-1978 sangat berfluktuasi dan mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan makanan dan minuman Pada lampiran 20 dari hasil penelitian ini terlihat bahwa

pendek maupun hutang jangka panjang.

harus menggunakan modal asing atau hutang lain karena jangka untuk meningkatkan kapasitas operasional perusahaan terpaksa modal dari laba yang ditahan semakin berkurang. Selain pihak keuangannya profit yang diperoleh perusahaan, sehingga penambahan diakibatkan berkurangnya kekayaan perusahaan karena rugi atau keuangan semakin meningkat. Peningkatan struktur keuangan ini tingkat pertumbuhan penjualan akan mengakibatkan struktur peningkatan laba (profit) perusahaan. Sedangkan adanya penurunan dari modal sendiri terutama dari laba yang ditahan karena adanya diakibatkan adanya penambahan kekayaan perusahaan yang diperoleh perusahaan makanan dan minuman. Penurunan struktur keuangan pertumbuhan penjualan akan menurunkan tingkat struktur keuangan dengan tahun sebelumnya. Sehingga adanya kenaikan tingkat pada tahun yang bersangkutan dengan tahun sebelumnya dibandingkan

Die folgenden Punkte sind zu be-  
achten:

Obwohl die aktive Teilnahme der Teilnehmerinnen an der Untersuchung nicht nur eine Voraussetzung für die Teilnahme an der Untersuchung ist, sondern auch eine Voraussetzung für die Teilnahme an der Untersuchung ist, ist die Teilnahme an der Untersuchung nicht nur eine Voraussetzung für die Teilnahme an der Untersuchung, sondern auch eine Voraussetzung für die Teilnahme an der Untersuchung.

Dalam hal ini, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana perilaku konsumen dalam memilih produk yang akan dibeli. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana perilaku konsumen dalam memilih produk yang akan dibeli. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana perilaku konsumen dalam memilih produk yang akan dibeli.

6.3. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Surabaya.

Dari hasil penelitian dengan menggunakan uji t (parametrik) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur keuangan. Penelitian yang pernah dilakukan oleh Uji Tjandjaja (1994) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur keuangan pada perusahaan. Sedangkan menurut hasil penelitian Cede Suparna (1992) pada industri pengolahan ikan di Bali menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap struktur keuangan.

#### 6.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Keuangan

Selanjutnya dihipotesiskan profil perusahaan juga signifikan. Penelitian dilakukan usaha untuk meningkatkan omzet perusahaan yang mengindikasikan bahwa perusahaan makanan dan minuman cenderung peningkatan struktur aktiva secara rata rata industri atas rata rata industri (0,425) sebanyak 7 perusahaan. Seperti diketahui perusahaan yang mempunyai struktur aktiva di kecil antara struktur aktiva perusahaan yang satu dengan lainnya. Tahun 1994 1995 cenderung meningkat dan mempunyai deviasi yang struktur aktiva perusahaan makanan dan minuman selama periode Pada lampiran 20 dari hasil penelitian ini terlihat bahwa share yang sangat signifikan.

dicerminkan adanya keuntungan perlemban saham atau earnings per yang cenderung sangat berfluktuasi. Keputusan manajemen dapat perusahaan dalam manajemen resiko ketidakpastian tingkat bunga

sebagai perusahaan selama tahun waktu 1994-1998. Perusahaan yang perusahaan memiliki dan memiliki sumber daya dan berkembang ukuran perusahaan yang satu dengan lainnya. Ini menunjukkan bahwa 1998 cenderung meningkat dan mempunyai deviasi yang kecil antara ukuran perusahaan makanan dan minuman selama periode tahun 1994

Pada lampiran 30 dari hasil penelitian ini terlihat bahwa maupun jangka panjang.

menggunakan model yang baik dalam bentuk hubungan antara (aktiva) perusahaan makanan dan minuman banyak dipakai dengan terhadap struktur keuangan disebabkan karena peningkatan kekayaan perusahaan. Peningkatan positif peningkatan kekayaan perusahaan perusahaan yang memerlukan kebutuhan internal dan eksternal pembelian saham dari perusahaan. Ketiga peningkatan modal kerja mesin dan kendaraan baru. Kedua penambahan modal dengan jalan perusahaan pabrik, ekspansi perusahaan dengan pembelian mesin beberapa faktor pertama pada nilai aktiva tetapnya karena adanya meningkat. Peningkatan kekayaan perusahaan dapat disebabkan perusahaan akan mengakibatkan struktur keuangan perusahaan perusahaan pada tahun yang bersangkutan. Kemudian pada ukuran diitung berdasarkan logaritma dari total aktiva yang dimiliki

ukuran perusahaan sebagaimana dibahas pada bab sebelumnya

struktur keuangan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

Struktur: A New Methodological Approach dijelaskan bahwa Ferry dan Jones (1979) dalam bukunya *Determinants of Financial* perusahaan. Ini jelas sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh

Operating leverage occurs when fixed costs are a large portion of total costs. When sales volume changes, the resulting change in operating income is greater than the change in sales volume. This is because fixed costs are spread over a larger or smaller number of units, depending on the change in sales volume. For example, if a company has fixed costs of \$100,000 and variable costs of \$50,000 per unit, and it sells 10,000 units, the operating income is \$50,000. If sales volume increases to 12,000 units, the operating income increases to \$70,000, a 40% increase. However, if sales volume decreases to 8,000 units, the operating income decreases to \$30,000, a 40% decrease. This illustrates how operating leverage can amplify the effects of changes in sales volume on operating income.

differentiating operating leverage.

Dasar hasil penelitian dengan mengacu an uti t (1981:1) menunjukkan bahwa operating leverage tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Surabaya. Penelitian yang pernah dilakukan oleh Ode Suparna (1992) menyatakan bahwa operating leverage mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur keuangan pada perbankan. Sedangkan menurut hasil penelitian Mantone (1993) pada industri di Kediri Ambon menyatakan bahwa operating leverage mempunyai

Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Surabaya.

6.5. Pengaruh Operating Leverage terhadap Struktur Keuangan

permutation.

memiliki ukuran perusahaan di atas rata-rata perusahaan 7

dan menunjukkan bahwa pada tahun 1994, perusahaan ini telah mengalami peningkatan dalam hal pendapatan, laba, dan aset. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan ini telah berhasil meningkatkan kinerja keuangan dan operasionalnya. Selain itu, perusahaan ini juga telah berhasil meningkatkan pangsa pasar dan memperluas jangkauan bisnisnya ke pasar internasional.

Tingkat pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan ini memiliki potensi yang besar untuk berkembang di masa depan. Hal ini juga menunjukkan bahwa perusahaan ini telah berhasil mengidentifikasi dan memanfaatkan peluang pasar yang ada.

Salah satu faktor yang mempengaruhi pertumbuhan perusahaan ini adalah kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya manusia, keuangan, dan operasional. Kemampuan manajemen yang baik akan membantu perusahaan ini untuk mencapai tujuan-tujuan bisnisnya.

Perusahaan ini juga telah berhasil meningkatkan efisiensi operasionalnya, yang akan membantu perusahaan ini untuk mengurangi biaya produksi dan meningkatkan keuntungan. Hal ini juga akan membantu perusahaan ini untuk meningkatkan daya saingnya di pasar.

Perusahaan ini juga telah berhasil meningkatkan reputasinya di pasar, yang akan membantu perusahaan ini untuk menarik investor dan pelanggan baru. Hal ini juga akan membantu perusahaan ini untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan ini juga telah berhasil meningkatkan kemampuan inovasinya, yang akan membantu perusahaan ini untuk mengembangkan produk dan layanan baru. Hal ini juga akan membantu perusahaan ini untuk tetap relevan di pasar.

Perusahaan ini juga telah berhasil meningkatkan kemampuan adaptasinya, yang akan membantu perusahaan ini untuk menghadapi perubahan pasar yang cepat. Hal ini juga akan membantu perusahaan ini untuk tetap bertahan di pasar.

Perusahaan ini juga telah berhasil meningkatkan kemampuan komunikasinya, yang akan membantu perusahaan ini untuk membangun hubungan yang baik dengan stakeholder. Hal ini juga akan membantu perusahaan ini untuk meningkatkan kepercayaan stakeholder.

Perusahaan ini juga telah berhasil meningkatkan kemampuan manajemennya, yang akan membantu perusahaan ini untuk mengelola bisnisnya dengan lebih baik. Hal ini juga akan membantu perusahaan ini untuk meningkatkan kinerja bisnisnya.

Perusahaan ini juga telah berhasil meningkatkan kemampuan teknologinya, yang akan membantu perusahaan ini untuk meningkatkan efisiensi operasionalnya. Hal ini juga akan membantu perusahaan ini untuk meningkatkan daya saingnya di pasar.

Perusahaan ini juga telah berhasil meningkatkan kemampuan sumber dayanya, yang akan membantu perusahaan ini untuk meningkatkan kinerja bisnisnya. Hal ini juga akan membantu perusahaan ini untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan ini juga telah berhasil meningkatkan kemampuan pemasarannya, yang akan membantu perusahaan ini untuk meningkatkan penjualan. Hal ini juga akan membantu perusahaan ini untuk meningkatkan keuntungan.

Perusahaan ini juga telah berhasil meningkatkan kemampuan distribusinya, yang akan membantu perusahaan ini untuk meningkatkan pangsa pasar. Hal ini juga akan membantu perusahaan ini untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan ini juga telah berhasil meningkatkan kemampuan logistiknya, yang akan membantu perusahaan ini untuk meningkatkan efisiensi operasionalnya. Hal ini juga akan membantu perusahaan ini untuk meningkatkan daya saingnya di pasar.

Perusahaan ini juga telah berhasil meningkatkan kemampuan hukumnya, yang akan membantu perusahaan ini untuk melindungi asetnya. Hal ini juga akan membantu perusahaan ini untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan ini juga telah berhasil meningkatkan kemampuan akuntansinya, yang akan membantu perusahaan ini untuk meningkatkan transparansi bisnisnya. Hal ini juga akan membantu perusahaan ini untuk meningkatkan kepercayaan stakeholder.

Perusahaan ini juga telah berhasil meningkatkan kemampuan kepatuhannya, yang akan membantu perusahaan ini untuk menghindari sanksi. Hal ini juga akan membantu perusahaan ini untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan ini juga telah berhasil meningkatkan kemampuan etika bisnisnya, yang akan membantu perusahaan ini untuk membangun reputasi yang baik. Hal ini juga akan membantu perusahaan ini untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan ini juga telah berhasil meningkatkan kemampuan keberlanjutannya, yang akan membantu perusahaan ini untuk memastikan keberlanjutan bisnisnya. Hal ini juga akan membantu perusahaan ini untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2. Berdasarkan uji  $F$  (simultan) diperoleh  $H_0$  sebagai alternatif dan hipotesis alternatif ( $H_1$ ) adalah antara semua variabel independen yaitu tingkat pertumbuhan penjualan ( $X_1$ ), struktur aktiva ( $X_2$ ), ukuran perusahaan ( $X_3$ ), dan tingkat operating leverage ( $X_4$ ) secara bersama-sama tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur keuangan perusahaan. Sedangkan dari minimum yang di peroleh dari  $F_{table}$  adalah

1. Berdasarkan uji  $F$  (simultan) diperoleh hasil bahwa variabel variabel independen yaitu tingkat pertumbuhan penjualan ( $X_1$ ), struktur aktiva ( $X_2$ ), ukuran perusahaan ( $X_3$ ), dan tingkat operating leverage ( $X_4$ ) secara bersama-sama tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur keuangan perusahaan. Sedangkan dari minimum yang di peroleh dari  $F_{table}$  adalah

berikut:

Sebelumnya maka hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah disajikan

## 7.1. Kesimpulan

## KESIMPULAN DAN SARAN

## BAB VII



1. Conditioning (cf. 4) (Pavlov) diponolek hasil belajar variabel  
operating leverage (X4) tidak berpengaruh / bersifitikan  
Hipotesis nol (H<sub>0</sub>) sama diponolek dan hipotesis alternatif  
(H<sub>1</sub>) diponolek. Artinya variabel operating leverage (X4) tidak  
memengaruhi pendanaan terhadap struktur keuangan perusahaan

CO. PUBLISHED BY BURROUGHS & WATSON

5. Berdasarkan uji t (parametrik) diperoleh hasil bahwa variabel ukuran perusahaan (X2) berpengaruh yang signifikan. Hipotesis H0 yang dapat diterima dan hipotesis H1 yang ditolak. Artinya variabel ukuran perusahaan (X2) mempunyai pengaruh terhadap struktur keuangan perusahaan bahkan dan pinjaman yang

MINUTEMAN / JAMES CO. PUBLISHED BY BARTON ETC., CHICAGO, ILL.

4. Berdasarkan uji t (parametrik) diperoleh hasil bahwa variabel struktur aktif (X2) tidak berpengaruh yang signifikan. Hipotesis nol (H0) gagal ditolak dan hipotesis alternatif (H1) ditolak. Artinya variabel struktur aktif (X2) tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur keuangan perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa

CO. PUBLISHED BY BARON STEAK SUNDAY

2. Berdasarkan uji-t (parametrik) diperoleh hasil bahwa variabel tingkat pertumbuhan pendungan (X1) tidak berpengaruh yang signifikan. Hipotesis nol ( $H_0$ ) gagal ditolak dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ) ditolak. Artinya variabel tingkat pertumbuhan pendungan (X1) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur keuangan perusahaan dan ukuran yang

- perlu mendapatkan perhatian yang lebih serius.
- penelitian laba yang ditahan maupun penelitian saham baru alternatif pembiayaan dengan modal sendiri lebih kecil, maka demikian, ditambah tingkat bunga yang masih tinggi, maka
4. Melalui kondisi penelitian yang masih belum cukup lengkap
- keuntungan dapat lebih ditingkatkan dimasa mendatang.
5. Perusahaan harus melakukan efisiensi di semua sektor perusahaan baik dalam biaya produksi maupun biaya operasional sehingga
- dilakukan peningkatan omset perusahaan yang lebih besar.
6. Hendaknya perusahaan mampu memperkirakan secara tepat kondisi perusahaan dengan menggunakan modal asing atau hutang dapat
- perencanaan dimasa mendatang sehingga perusahaan pembelajaran
2. Hendaknya perusahaan mampu memperkirakan secara tepat kondisi
- dapat dilaksanakan dengan cash flow dimasa mendatang.
- relatif lebih lama sehingga aliran bunga dan pokok pinjaman
- dijalankan untuk perusahaan dimasa datang, karena
- pembayaran jangka pendek (modal sendiri), hutang jangka panjang
- perusahaan. Hutang jangka pendek harus digunakan untuk
- menggunakan modal asing atau hutang dalam pembiayaan
1. Perusahaan hendaknya selektif dan proporsional dalam
- 7.2. Saran-saran

makanan dan minuman yang Co-Publik di Bunga Efek Surabaya.

- Abas Kartadinata, Drs. (1986), *Akuntansi dan analisis Biaya: Suatu Pendekatan Terhadap Tingkat Laku Biaya*, PT Bina Aksara, Jakarta.
- Anthony, Dearden dan Bedford, 1993, *System Pengendalian Manajemen*, Jilid II, Alih Bahasa, Edisi Keenam, Binarupa Aksara, Jakarta.
- Bambang Riyanto, 1995, *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*, Edisi Ketiga, Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada.
- Beatty, (1992), *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Finansial*, Tesis, Pascasarjana UGM
- Fandy Tjiptono, 1996, *Manajemen Jasa*, Penerbit Andi, Yogyakarta.
- Ferry, Michael G. and Wesley H. Jones, 1979, *Determinants of Financial Structure: A New Methodological Approach*, The Journal of Finance, Vol XXXIV, No.3.
- Gede Suparna, (1992), *Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Keuangan dan Pengaruh Struktur Keuangan Terhadap Biaya Modal Industri Pengalengan Ikan di Daerah Bali*, Surabaya
- Gitman, Laurence J., 1994, *Principles of Managerial Finance*, Seventh Edition, Haver College Publishers.
- J. Supranto, 1992, *Statistik Teori dan Aplikasi*, Edisi Kelima, Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Lukman Syamsudin, Drs., MA, (1992), *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Rajawali Pers, Jakarta.
- Martono, (1995), *Analisis Pengaruh Operating Leverage Terhadap Struktur Finansial*, Tesis, Pascasarjana UGM.
- Moh. Nazir, 1985, *Metode Penelitian*, Cetakan Pertama, Jakarta: Ghailia Indonesia.
- Muhammad Zainudin, 1988, *Metodologi Penelitian*, Surabaya: Universitas Airlangga.

## DAFTAR PUSTAKA

- Mulyadi, Drs., M.Sc., Ak., (1992). *Akuntansi Biaya*, Edisi 5, Bagian Penerbitan Sekolah Tinggi Ekonomi YKPN, Yogyakarta.
- Nur Fatah dan Syafaruddin Alwi, 1989, *Pembelajaran Perusahaan: Teori, Soal Jawab dan Soal-soal*, Penerbit Andi Offset, Yogyakarta.
- Schwartz, Eli and J. Richard Aronson, (1967), *Some Surrogate Evidence In Support of The Concept of Optimal Financial Structure*, The Journal of Finance
- Shapiro, Allen C., 1989, *Multinational Financial Management*, Third Edition, London: Allyn and Bacon.
- Shim, Jae K., PhD., and Joel C. Siegel, Ph.D., CPA, (1987), *Theory and Problems of Managerial Finance*, McGraw-Hill Book Co, Singapore.
- Syarifudin Alwi, 1991, *Alat-alat Analisis Dalam Pembelajaran, Edisi Revisi*, Yogyakarta: Andi Offset.
- Suad Husnan, 1995, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*, Yogyakarta: BPFE.
- Suharnan, (1982) *Analisis Hubungan Antara Tingkat Keuntungan Dengan Struktur Finansial*, Tesis, Pascasarjana UGM.
- Uti Priana, (1994), *Analisis Struktur Keuangan dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Perusahaan Data Usaha Mendapatkan Dana*, Tesis, Pascasarjana UGM.
- U. Ben-Zion and M. Balch, "Corporate Financial Theory Under Uncertainty: Comment," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87 (May 1973), pp. 290-295.
- Van Horne, James C., 1986, *Fundamental of Financial Management*, Sixth Edition, London: Prentice-Hall International Limited.
- Weston, J. Fred and Thomas E. Copeland, 1986, *Managerial Finance*, Eight Edition, Orlando: The Dryden Press.
- Weston, J. Fred and Eugene F. Brigham, 1987, *Essential of Managerial Finance*, Eight Edition, Orlando: The Dryden Press.

Lampiran: 1

**PT ADES ALFINDO PUTRASETIA**  
**NERACA**  
**31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994**  
**(Dalam ribuan)**

	1998	1997	1996	1995	1994
<b>AKTIVA</b>					
Aktiva Lancar	51.705.557	142.103.090	35.557.992	33.673.158	34.313.778
Investasi	3.371.850	3.371.850	2.441.850	1.702.613	-
Aktiva Tetap	215.009.297	103.896.488	68.895.245	62.969.181	47.788.577
Aktiva Sewa Guna Usaha	-	-	-	3.408.377	1.546.600
Aktiva Lain-lain	28.749.216	17.022.099	4.021.336	3.936.186	9.261.779
<b>JUMLAH AKTIVA</b>	<b>298.835.921</b>	<b>266.393.528</b>	<b>110.916.424</b>	<b>105.689.517</b>	<b>92.910.736</b>
<b>KEMAJIBAN DAN EKUITAS</b>					
<b>KEMAJIBAN</b>					
Keajiban Jangka Pendek	297.142.811	43.138.431	25.612.558	22.098.438	10.505.500
Keajiban Jangka Panjang	57.223	140.066.406	1.475.563	1.405.311	606.272
Hak Pemegang Saham Minoritas	824	1.027.724	-	-	-
<b>EKUITAS</b>					
Modal saham	76.000.000	76.000.000	38.000.000	38.000.000	38.000.000
Agio saham	4.750.000	4.750.000	42.750.000	42.750.000	42.750.000
Saldo laba (rugi)	( 79.114.937)	2.437.663	3.078.303	1.435.767	1.048.964
Jumlah Ekuitas	1.635.062	83.187.663	83.828.303	82.185.767	81.798.963
<b>JUMLAH KEMAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>298.835.921</b>	<b>266.393.528</b>	<b>110.916.424</b>	<b>105.689.517</b>	<b>92.910.736</b>

Lampiran: 2

**PT AQUA GOLDEN MISSISIPI Tbk.**  
**NERACA**  
**31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994**  
**(Dalam ribuan)**

	1998	1997	1996	1995	1994
<b>AKTIVA</b>					
Aktiva Lancar	102.499.047	88.340.052	66.472.139	53.085.859	44.822.483
Aktiva Tetap	70.421.735	62.555.241	44.918.653	44.159.225	41.825.925
Aktiva Lain-lain	2.410.385	2.187.138	2.200.379	2.902.649	3.018.932
<b>JUMLAH AKTIVA</b>	<b>175.331.168</b>	<b>153.082.431</b>	<b>113.591.171</b>	<b>100.147.734</b>	<b>89.667.341</b>
<b>KEMAJIBAN DAN EKUITAS</b>					
<b>KEMAJIBAN</b>					
Kewajiban Jangka Pendek	75.002.675	101.124.506	65.828.592	55.576.605	51.325.284
Kewajiban Jangka Panjang	425.548	6.202.728	9.391.064	15.331.462	13.990.120
Hutang Pemegang Sahas	30.000.000	-	-	-	-
<b>HAK MINORITAS ATAS AKTIVA</b>	<b>3.448.245</b>	<b>1.377.737</b>	<b>726.868</b>	<b>623.537</b>	<b>437.844</b>
<b>EKUITAS</b>					
Modal saham	13.162.473	13.162.473	11.700.000	11.700.000	9.000.000
Agio saham	8.624.230	8.624.230	800.000	800.000	3.500.000
Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan	6.349.169	3.178.828	1.118.115	1.004.037	( 127.283)
Selisih penilaian kembali aktiva tetap	105.739	105.739	105.739	105.739	105.739
Saldo laba (rugi)	38.213.086	19.305.187	23.920.791	15.006.352	11.435.636
Jumlah Ekuitas	66.454.699	44.377.459	37.644.646	28.616.129	23.914.092
<b>JUMLAH KEMAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>175.331.168</b>	<b>153.082.431</b>	<b>113.591.171</b>	<b>100.147.734</b>	<b>89.667.341</b>

Lampiran: 3

**PT DELTA DJAKARTA**  
**NERACA**  
**31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994**  
**(Dalam ribuan)**

	1998	1997	1996	1995	1994
<b>AKTIVA</b>					
Aktiva Lancar	126.791.615	72.296.864	65.986.607	60.161.951	53.128.765
Aktiva Tetap	187.185.941	171.224.735	129.729.445	50.191.881	20.955.708
Aktiva Tidak Berwujud	-	-	70.719	80.821	90.924
Aktiva Lain-lain	4.985.347	3.455.256	3.085.425	1.259.384	6.003.863
<b>JUMLAH AKTIVA</b>	<b>318.962.903</b>	<b>246.976.855</b>	<b>198.872.196</b>	<b>111.694.037</b>	<b>80.179.260</b>
<b>KEMAJIBAN DAN EKUITAS</b>					
<b>KEMAJIBAN</b>					
Kewajiban Jangka Pendek	165.927.608	106.750.128	96.985.619	42.930.252	29.191.865
Kewajiban Jangka Panjang	42.772.993	46.498.288	27.664.399	3.871.350	2.721.100
Hutang Minoritas	231.282	-	-	-	-
<b>EKUITAS</b>					
Modal saham	14.011.533	14.011.533	14.011.533	14.011.533	14.011.533
Agio saham	-	-	-	-	-
Saldo Laba (rugi)	96.019.487	79.716.906	60.210.645	50.880.902	34.254.762
Jumlah Ekuitas	110.031.020	93.728.439	74.222.178	64.892.435	48.266.295
<b>JUMLAH KEMAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>318.962.903</b>	<b>246.976.855</b>	<b>198.872.196</b>	<b>111.694.037</b>	<b>80.179.260</b>

Lampiran: 4

**PT FISKARAGUNG PERKASA**  
**NERACA**  
**31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994**  
**(Dalam ribuan)**

	1998	1997	1996	1995	1994
<b>AKTIVA</b>					
Jumlah Aktiva Lancar	52.113.691	298.684.259	324.385.658	133.517.068	64.779.279
Aktiva Tetap	562.085.287	304.690.602	177.574.411	71.381.057	81.028.885
Aktiva lain-lain	5.228.811	114.432.191	8.477.218	28.045.265	1.096.706
<b>JUMLAH AKTIVA</b>	<b>619.427.789</b>	<b>717.807.053</b>	<b>510.437.287</b>	<b>232.943.391</b>	<b>146.904.871</b>
<b>KEMAJIBAN DAN EKUITAS</b>					
<b>KEMAJIBAN</b>					
Kewajiban Jangka Pendek	338.684.195	203.596.079	12.684.378	9.222.419	10.635.645
Kewajiban Jangka Panjang	-	16.512.797	-	3.001.800	5.873.000
Hutang Pemegang Saham	-	-	64.341.000	-	-
Hak Minoritas Atas Aktiva	67.499	130.001	98.874	75.866	-
<b>EKUITAS</b>					
Modal saham	325.000.000	325.000.000	250.000.000	200.000.000	110.000.000
Agio saham	7.500.000	7.500.000	82.500.000	-	-
Saldo laba (rugi)	(51.823.905)	165.068.174	108.813.034	20.643.305	20.396.225
Jumlah Ekuitas	280.676.094	497.568.174	433.313.034	220.643.305	130.396.225
<b>JUMLAH KEMAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>619.427.789</b>	<b>717.807.053</b>	<b>510.437.287</b>	<b>232.943.391</b>	<b>146.904.871</b>



Lampiran: 5

**PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR**  
**NERACA**  
**31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994**  
**(Dalam ribuan)**

	1998	1997	1996	1995	1994
<b>AKTIVA</b>					
Aktiva Lancar	4.636.633.865	3.062.833.992	1.176.079.879	1.037.194.631	705.402.417
Penyertaan Saham	16.557.664	17.077.367	23.234.745	5.967.168	4.473.195
Aktiva Tetap	5.124.224.746	4.386.632.798	2.977.562.992	2.623.074.682	626.621.060
Aktiva Lain-lain	905.104.459	422.623.803	44.040.731	36.471.112	101.232.521
<b>JUMLAH AKTIVA</b>	<b>10.682.520.735</b>	<b>7.889.167.962</b>	<b>4.220.917.989</b>	<b>3.702.707.594</b>	<b>1.437.729.196</b>
<b>KEMAJIBAN DAN EKUITAS</b>					
<b>KEMAJIBAN</b>					
Kewajiban Jangka Pendek	3.899.543.566	2.188.400.598	662.400.644	715.312.209	211.246.025
Kewajiban Jangka Panjang	5.744.140.016	4.987.502.728	1.825.999.102	1.542.951.191	85.347.042
Taksiran Kewajiban Program Pensiun	-	-	37.543.697	43.651.493	-
Laba Transaksi Penjualan dan Sewa Guna Usaha Kembali Yang Ditangguhkan	-	-	8.155.332	8.850.608	9.556.190
Hak Pemegang Saham Minoritas	404.221.520	228.858.223	22.035.296	17.428.090	18.179.711
<b>EKUITAS</b>					
Jumlah Ekuitas	634.615.633	484.406.412	1.664.783.916	1.546.685.877	1.113.400.226
<b>JUMLAH KEMAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>10.682.520.735</b>	<b>7.889.167.962</b>	<b>4.220.917.989</b>	<b>3.702.707.594</b>	<b>1.437.729.196</b>

Lampiran

**PT MAYORA INDAH**  
**NERACA**  
**31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994**  
**(Dalam ribuan)**

	1998	1997	1996	1995	1994
<b>AKTIVA</b>					
Aktiva Lancar	481.017.824	715.981.647	430.368.900	331.858.295	294.467.685
Aktiva Tetap	799.442.565	299.385.173	303.914.268	259.610.429	178.397.362
Aktiva Lain-lain	59.181.533	230.428.967	75.141.066	70.861.332	83.481.972
<b>JUMLAH AKTIVA</b>	<b>1.339.641.923</b>	<b>1.245.795.789</b>	<b>809.424.236</b>	<b>662.330.058</b>	<b>556.347.021</b>
<b>KEMAJIBAN DAN EKUITAS</b>					
<b>KEMAJIBAN</b>					
Kewajiban Jangka Pendek	56.298.652	125.901.500	95.437.857	100.779.247	37.817.928
Kewajiban Jangka Panjang	700.391.601	534.156.906	127.337.468	8.437.197	3.212.524
Keuntungan Transaksi Penjualan dan Penyewaan Kembali Yang Ditangguhkan	102.763	153.518	204.274	255.029	305.785
Selisih Lebih Jumlah Tercatat Atas Biaya Perolehan Bersih	2.076.640	2.214.935	2.353.231	2.491.526	2.629.821
Hak Minoritas	4.345.308	4.108.057	4.177.667	3.681.179	3.176.114
<b>EKUITAS</b>					
Modal saham	383.292.000	383.292.000	383.292.000	383.292.000	127.764.000
Agio saham	64.212.000	64.212.000	64.212.000	64.212.000	319.740.000
Saldo laba (rugi)	128.922.956	131.756.870	132.409.869	99.181.877	61.700.000
Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan	-	-	(133)	-	-
Jumlah Ekuitas	576.426.956	579.260.870	579.913.736	546.685.877	509.204.845
<b>JUMLAH KEMAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>1.339.641.923</b>	<b>1.245.795.789</b>	<b>809.424.236</b>	<b>662.330.058</b>	<b>556.347.021</b>

Lampiran: 7

**PT MULTI BINTANG INDONESIA**  
**NERACA**  
**31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994**  
**(Dalam ribuan)**

AKTIVA	1998	1997	1996	1995	1994
Aktiva Lancar	206.802.387	161.321.332	77.500.273	137.074.347	119.140.824
Aktiva Tetap	251.062.532	244.986.616	197.033.878	64.660.663	51.212.230
Hak Atas Tanah	-	-	-	2.008.075	2.008.075
Aktiva Tetap Dalam Penyelesaian	-	-	-	61.188.489	4.256.590
Piutang Karyawan Jk. P.	-	-	-	1.933.524	1.531.150
Aktiva Lain-lain	3.701.857	2.113.848	2.674.112	261.525	339.142
<b>JUMLAH AKTIVA</b>	<b>461.566.776</b>	<b>408.421.794</b>	<b>277.208.263</b>	<b>267.126.623</b>	<b>178.488.011</b>
<b>KEMAJIBAN DAN EKUITAS</b>					
<b>KEMAJIBAN</b>					
Kewajiban Jangka Pendek	227.241.367	142.947.358	102.688.242	120.503.006	66.993.004
Kewajiban Jangka Panjang	56.558.522	106.359.684	22.699.479	23.353.360	22.066.664
<b>EKUITAS</b>					
Modal saham	21.070.000	21.070.000	21.070.000	21.070.000	21.070.000
Agio saham	1.802.340	1.802.340	1.802.340	1.802.340	1.802.340
Saldo laba (rugi)	154.894.547	136.242.412	128.948.202	100.397.917	66.556.003
Jumlah Ekuitas	1.635.062	83.187.663	83.828.303	82.185.767	81.792.963
<b>JUMLAH KEMAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>461.566.776</b>	<b>408.421.794</b>	<b>277.208.263</b>	<b>267.126.623</b>	<b>178.488.011</b>

**PT PRASIDHA ANEKA NIAGA**  
**NERACA**  
**31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994**  
**(Dalam ribuan)**

	1998	1997	1996	1995	1994
<b>AKTIVA</b>					
Aktiva Lancar	346.803.000	465.603.000	276.867.000	322.352.000	261.136.000
Penyertaan Saham	75.910.000	440.000	430.000	430.000	200.000
Aktiva Tetap	244.551.000	208.929.000	105.201.000	82.470.000	79.406.000
Aktiva Lain-lain	11.890.000	14.433.000	38.289.000	26.057.000	17.367.000
<b>JUMLAH AKTIVA</b>	<b>679.155.000</b>	<b>689.404.000</b>	<b>420.786.000</b>	<b>431.308.000</b>	<b>358.108.000</b>
<b>KEMAJIBAN DAN EKUITAS</b>					
<b>KEMAJIBAN</b>					
Kewajiban Jangka Pendek	207.136.000	445.630.000	150.304.000	192.249.000	140.238.000
Kewajiban Jangka Panjang	451.147.000	29.163.000	4.417.000	4.520.000	4.710.000
Hutang Sub-Ordinasi	25.400.000	19.829.000	22.885.000	7.823.000	-
<b>EKUITAS</b>					
Modal saham	180.000.000	180.000.000	120.000.000	120.000.000	120.000.000
Agio saham	-	-	60.000.000	60.000.000	60.000.000
Revaluasi Aktiva Tetap	422.000	422.000	422.000	422.000	422.000
Saldo laba (rugi)	(184.950.000)	14.361.000	62.758.000	46.294.000	32.738.000
Jumlah Ekuitas	( 4.528.000)	194.783.000	243.181.000	226.717.000	213.160.000
<b>JUMLAH KEMAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>679.155.000</b>	<b>689.404.000</b>	<b>420.786.000</b>	<b>431.308.000</b>	<b>358.108.000</b>

Lampiran: 9

**PT SARI HUSADA**  
**NERACA**  
**31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994**  
**(Dalam ribuan)**

	1998	1997	1996	1995	1994
<b>AKTIVA</b>					
Aktiva Lancar	156.351.000	81.100.000	66.194.000	79.325.000	58.782.000
Penyertaan Saham	155.000	155.000	155.000	155.000	105.000
Aktiva Tetap	121.794.000	132.245.000	109.033.000	39.586.000	38.239.000
Aktiva Lain-lain	2.500.000	474.000	1.290.000	46.474.000	24.421.000
<b>JUMLAH AKTIVA</b>	<b>280.800.000</b>	<b>213.974.000</b>	<b>176.672.000</b>	<b>165.500.000</b>	<b>126.174.000</b>
<b>KEMAJIBAN DAN EKUITAS</b>					
<b>KEMAJIBAN</b>					
Kewajiban Jangka Pendek	28.560.000	75.539.000	69.658.000	49.121.000	24.421.000
Kewajiban Jangka Panjang	-	35.000	679.000	10.762.000	24.038.000
Hutang Sub-Ordinasi	16.000	-	-	1.592.000	895.000
<b>EKUITAS</b>					
Modal saham	88.025.000	59.678.000	29.839.000	26.703.000	21.397.000
Agio saham	79.670.000	5.968.000	35.807.000	29.594.000	19.083.000
Revaluasi Aktiva Tetap	1.145.000	1.145.000	1.145.000	1.145.000	1.145.000
Saldo laba (rugi)	83.385.000	71.609.000	39.544.000	46.581.000	35.194.000
Jumlah Ekuitas	252.224.000	138.400.000	106.335.000	104.023.000	76.820.000
<b>JUMLAH KEMAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>280.800.000</b>	<b>213.974.000</b>	<b>176.672.000</b>	<b>165.500.000</b>	<b>126.174.000</b>

Lampiran: 10

**PT SEKAR BUMI**  
**NERACA**  
**31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994**  
**(Dalam ribuan)**

	1998	1997	1996	1995	1994
<b>AKTIVA</b>					
Aktiva Lancar	123.519.188	107.199.270	254.917.153	227.177.352	226.713.393
Aktiva Tetap	62.826.182	75.896.447	69.536.161	64.610.318	53.359.372
Aktiva Lain-lain	278.905.000	609.925.045	3.241.252	23.823.510	4.249.689
<b>JUMLAH AKTIVA</b>	<b>465.350.370</b>	<b>793.020.763</b>	<b>327.694.567</b>	<b>315.611.182</b>	<b>284.322.455</b>
<b>KEMAJIBAN DAN EKUITAS</b>					
<b>KEMAJIBAN</b>					
Kewajiban Jangka Pendek	531.751.886	669.451.022	123.161.099	126.502.481	112.954.655
Kewajiban Jangka Panjang	7.296.000	67.529.625	2.368.000	4.038.000	5.293.065
Selisih Lebih Jumlah Tercatat atas Biaya Perolehan Bersih	168.297	178.197	188.097	197.997	197.997
Hak Pemegang Saham Minoritas	15.816.197	13.925.849	3.450.618	3.491.459	3.760.174
<b>EKUITAS</b>					
Modal saham	100.100.000	100.100.000	100.100.000	100.100.000	100.100.000
Agio saham	37.700.000	37.700.000	37.700.000	37.700.000	37.700.000
Selisih lebih penilaian kembali aktiva tetap	2.522.789	2.522.789	-	-	-
Saldo laba (rugi)	(230.004.800)	( 98.386.721)	60.726.751	43.581.243	24.316.562
Jumlah Ekuitas	(89.682.010)	41.936.068	198.526.751	181.381.243	162.116.562
<b>JUMLAH KEMAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>465.350.370</b>	<b>793.020.763</b>	<b>327.694.567</b>	<b>315.611.182</b>	<b>284.322.455</b>

Lampiran: 11

**PT SEKAR LAUT Tbk**  
**NERACA**  
**31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994**  
**(Dalam ribuan)**

	1998	1997	1996	1995	1994
<b>AKTIVA</b>					
Aktiva Lancar	59.233.360	56.629.024	147.023.356	97.422.094	97.121.468
Aktiva Tetap	70.097.307	71.530.430	48.392.663	27.680.032	20.895.120
Aktiva Lain-lain	54.937.390	46.257.658	1.778.275	2.151.474	3.235.676
<b>JUMLAH AKTIVA</b>	<b>184.268.058</b>	<b>174.417.113</b>	<b>197.194.295</b>	<b>127.253.601</b>	<b>121.252.266</b>
<b>KEMAJIBAN DAN EKUITAS</b>					
<b>KEMAJIBAN</b>					
Kewajiban Jangka Pendek	322.846.421	57.455.208	63.870.872	70.745.916	69.091.265
Kewajiban Jangka Panjang	2.957.379	135.225.707	71.922.095	82.909	63.803
Selisih Lebih Jumlah Tercatat Atas Biaya Perolehan Bersih	585.793	606.701	627.609	648.517	753.180
Hak Pemegang Saham Minoritas	863.680	323.738	-	-	-
<b>EKUITAS</b>					
Modal saham	37.800.000	37.800.000	37.800.000	37.800.000	37.800.000
Tambahan modal disetor	1.364.476	2.673.762	-	-	-
Agio saham	-	-	3.000.000	3.000.000	3.000.000
Saldo laba (rugi)	(182.149.693)	(59.668.005)	19.973.718	14.976.258	10.544.017
Jumlah Ekuitas	(142.985.216)	(19.194.242)	60.773.718	55.776.258	51.344.017
<b>JUMLAH KEMAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>184.268.058</b>	<b>174.417.113</b>	<b>197.194.295</b>	<b>127.253.601</b>	<b>121.252.266</b>

Lampiran: 12

**PT SIANTAR TOP**  
**NERACA**  
**31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994**  
**(Dalam ribuan)**

	1998	1997	1996	1995	1994
<b>AKTIVA</b>					
Aktiva Lancar	30.246.759	32.616.043	96.551.411	30.312.389	22.502.436
Aktiva Tetap	79.432.946	72.146.882	57.782.631	50.949.169	35.994.309
Aktiva Bangun Kelola Alih	2.914.626	3.293.060	1.847.949	549.490	-
Aktiva Lain-lain	4.566.090	8.006.320	3.570.988	574.882	-
<b>JUMLAH AKTIVA</b>	<b>159.002.314</b>	<b>161.188.304</b>	<b>159.752.981</b>	<b>82.385.932</b>	<b>58.496.746</b>
<b>KEMAJIBAN DAN EKUITAS</b>					
<b>KEMAJIBAN</b>					
Kewajiban Jangka Pendek	16.697.001	34.661.903	52.827.925	49.281.967	33.292.743
Kewajiban Jangka Panjang	3.111.060	5.301.080	1.500.000	1.500.000	-
<b>EKUITAS</b>					
Modal saham	47.500.000	47.500.000	47.500.000	25.000.000	25.000.000
Agio saham	45.900.000	45.900.000	45.900.000	-	-
Saldo laba (rugi)	45.794.252	27.825.320	12.025.056	6.603.964	10.204.002
Jumlah Ekuitas	139.194.252	121.225.320	105.425.056	31.603.964	25.204.002
<b>JUMLAH KEMAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>159.002.314</b>	<b>161.188.304</b>	<b>159.752.981</b>	<b>82.385.932</b>	<b>58.496.746</b>



Lampiran: 13

**PT SINAR MASAGRO RESOURCE AND TECHNOLOGY**  
**NERACA**  
**31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994**  
**(Dalam ribuan)**

	1998	1997	1996	1995	1994
<b>AKTIVA</b>					
Aktiva Lancar	1.039.635.930	798.708.937	430.640.764	400.400.096	212.195.719
Penyertaan Saham	143.438.836	114.035.631	75.771.269	68.057.278	69.066.248
Piutang Pihak Istimewa	32.902.500	21.390.000	24.101.739	13.187.613	31.621.520
Aktiva Tetap	649.242.229	498.688.965	440.437.611	356.947.739	263.763.577
Aktiva Lain-lain	637.444.987	282.309.015	107.899.562	141.592.730	78.266.074
<b>JUMLAH AKTIVA</b>	<b>2.502.664.483</b>	<b>1.715.132.550</b>	<b>1.078.850.947</b>	<b>980.185.099</b>	<b>654.913.140</b>
<b>KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>					
<b>KEWAJIBAN</b>					
Kewajiban Jangka Pendek	860.117.778	760.257.305	167.922.812	217.035.050	144.299.422
Kewajiban Jangka Panjang	870.926.137	455.860.240	534.412.569	416.344.731	191.507.076
Hutang Sub-Ordinasi	377.175.000	218.550.000	-	-	-
Hak Minoritas Atas Aktiva	42.803.242	30.648.692	28.455.219	27.796.727	16.864.809
<b>EKUITAS</b>					
Modal saham	252.000.000	252.000.000	210.000.000	210.000.000	210.000.000
Agio saham	46.200.000	46.200.000	-	-	-
Saldo Laba (rugi)	53.442.324	( 48.383.694)	138.060.345	109.008.589	92.241.832
Jumlah Ekuitas	351.642.324	249.816.306	348.060.345	319.008.589	302.241.832
<b>JUMLAH KEWAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>2.502.664.483</b>	<b>1.715.132.550</b>	<b>1.078.850.947</b>	<b>980.185.099</b>	<b>654.913.140</b>

Lampiran: 14

**PT ULTRA JAYA MILK Tbk**  
**NERACA**  
**31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994**  
**(Dalam ribuan)**

	1998	1997	1996	1995	1994
<b>AKTIVA</b>					
Aktiva Lancar	152.716.389	158.379.351	98.608.663	110.752.033	154.485.281
Penyertaan Saham	6.595.508	8.003.782	7.811.316	6.940.757	5.898.437
Aktiva Tetap	311.925.267	291.247.736	263.976.553	119.951.549	25.380.791
Aktiva Yang Discuakan	-	-	-	-	4.476.320
Aktiva Lain-lain	1.069.384	16.229.278	15.437.690	64.551.233	99.567.752
<b>JUMLAH AKTIVA</b>	<b>472.306.549</b>	<b>473.860.154</b>	<b>385.834.224</b>	<b>302.195.573</b>	<b>290.339.730</b>
<b>KEMAJIBAN DAN EKUITAS</b>					
<b>KEMAJIBAN</b>					
Kewajiban Jangka Pendek	150.643.962	156.549.782	56.877.460	30.770.213	28.770.237
Kewajiban Jangka Panjang	45.497.699	42.149.673	46.502.753	2.643.654	3.985.147
Selisih Kurs Yang Ditangguhkan	(795.031)	-	-	-	-
<b>EKUITAS</b>					
Modal saham	220.067.200	220.067.200	220.067.200	220.067.200	88.026.880
Agio saham	5.989.920	5.989.920	5.989.920	5.989.920	138.030.240
Saldo laba (rugi)	50.902.798	49.103.578	56.396.890	42.724.585	31.527.224
Jumlah Ekuitas	276.959.918	275.160.698	282.454.010	268.781.705	257.584.344
<b>JUMLAH KEMAJIBAN DAN EKUITAS</b>	<b>472.306.549</b>	<b>473.860.154</b>	<b>385.834.224</b>	<b>302.195.573</b>	<b>290.339.730</b>

Lampiran: 15

**PT ADES ALFINDO PUTRASETIA**  
**LAPORAN RUGI LABA KONSOLIDASI**  
**31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994**  
**(Dalam ribuan)**

	1998	1997	1996	1995	1994
Penjualan Bersih	69.642.769	77.513.150	69.715.652	61.258.063	48.043.177
Beban Pokok Penjualan	( 60.610.926)	( 49.465.142)	( 44.182.573)	( 39.764.944)	( 27.772.126)
LABA BRUTO	9.031.843	28.048.007	25.533.078	21.493.118	20.271.050
Jumlah Beban Usaha	(30.135.174)	(25.873.256)	(21.802.404)	(19.005.292)	(12.871.407)
LABA (RUGI) USAHA	(21.103.331)	2.174.751	3.730.674	2.487.826	7.399.642
Penghasilan (beban) bersih	( 54.548.415)	( 2.053.873)	( 692.061)	( 57.504)	( 776.002)
LABA (RUGI) SEL. POS LUAR BIASA	( 75.651.747)	120.877	-	-	-
POS LUAR BIASA	( 5.901.056)	-	-	-	-
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK PPH	( 81.552.804)	120.877	3.038.613	2.430.322	6.623.640
PAJAK PENGHASILAN	-	( 1.489)	( 636.077)	( 523.518)	(834.417)
LABA (RUGI) BERSIH SEBELUM HAK MINORITAS ANAK PERUSAHA	( 81.552.804)	119.388	2.402.535	-	-
HAK MINORITAS ATAS BAGIAN LABA (RUGI) ANAK PERUSAHAAN	203	27	-	-	-
LABA (RUGI) BERSIH	( 81.552.600)	119.360	2.402.535	1.906.803	5.789.222

**PT AQUA GOLDEN MISSISIPI Tbk**  
**LAPORAN RUGI LABA KONSOLIDASI**  
**31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994**  
**(Dalam ribuan)**

	1998	1997	1996	1995	1994
PENDUALAN BERSIH	360.546.301	220.833.838	179.358.745	162.180.212	120.252.698
BEBAN POKOK PENDUALAN	(304.746.920)	(186.365.494)	(148.539.760)	(139.316.830)	(105.348.166)
LABA (RUGI) BRUTO	55.799.380	34.468.344	30.818.984	22.863.381	14.904.531
Jumlah Beban Usaha	(29.610.480)	(22.986.045)	(18.663.152)	(17.849.585)	(10.388.109)
LABA USAHA	26.188.900	11.482.298	12.155.832	5.013.796	4.516.422
Penghasilan (beban) bersih	( 642.919)	4.843.434	2.439.903	1.815.224	1.757.928
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK PPH	25.545.981	12.177.835	14.595.735	6.829.020	6.274.351
PAJAK PENGHASILAN	5.361.159	4.147.897	4.143.985	2.230.441	2.683.410
LABA (RUGI) BERSIH SEBELUM HAK MINORITAS ANAK PERUSAHAAN	20.184.821	7.908.290	10.451.750	4.598.579	4.598.579
HAK MINORITAS ATAS BAGIAN LABA (RUGI) ANAK PERUSAHAAN	(1.277.922)	( 135.690)	( 74.811)	97.136	97.136
LABA (RUGI) BERSIH	18.906.898	7.772.599	10.376.938	4.695.715	4.695.715

Lampiran: 17

**PT DELTA DJAKARTA**  
**LAPORAN RUGI LABA KONSOLIDASI**  
**31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994**  
**(Dalam ribuan)**

	1998	1997	1996	1995	1994
PENJUALAN BERSIH	156.183.011	82.181.648	84.017.178	89.705.438	71.357.590
BEBAN POKOK PENJUALAN	( 84.663.022)	(38.144.933)	(36.596.598)	(37.359.507)	(29.003.110)
LABA (RUGI) BRUTO	71.524.989	44.036.715	47.420.580	52.345.931	42.354.480
Jumlah Beban Usaha	(51.532.225)	(33.328.031)	(24.435.905)	(21.891.071)	(19.019.201)
LABA USAHA	19.992.764	10.708.684	22.984.675	30.454.860	23.335.279
Penghasilan (beban) bersih	4.767.339	(24.468.368)	( 50.765)	1.250.964	1.147.153
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK PPH	24.760.103	(13.759.684)	22.933.910	31.705.824	24.482.432
PAJAK PENGHASILAN	( 8.457.522)	3.508.255	( 6.948.689)	( 9.345.770)	( 7.990.345)
LABA (RUGI) SEBELUM POS LUAR BIASA	16.302.581	(10.251.429)	15.985.221	22.360.054	16.492.087
LABA (RUGI) LUAR BIASA DARI PENJUALAN PABRIK LAMA SETELAH PAJAK		37.083.714	-	-	-
LABA (RUGI) BERSIH	16.302.581	26.832.285	15.985.221	22.360.054	16.492.087

Lampiran: 18

**PT FISKARAGUNG PERKASA**  
**LAPORAN RUGI LABA KONSOLIDASI**  
**31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994**  
**(Dalam ribuan)**

	1998	1997	1996	1995	1994
PENDUALAN BERSIH	124.426.800	405.648.952	252.325.695	127.601.500	104.936.000
BEBAN POKOK PENDUALAN	(131.112.392)	(237.569.222)	(142.126.289)	( 96.944.401)	( 86.410.730)
LABA (RUGI) BRUTO	( 6.685.592)	168.079.729	110.199.406	30.657.098	18.525.269
Jumlah Beban Usaha	(27.871.990)	(40.331.685)	(30.474.222)	( 559.372)	( 521.263)
LABA USAHA	(34.557.582)	127.748.044	79.725.183	30.097.870	18.004.006
Penghasilan (beban) bersih	(182.397.000)	(32.530.205)	15.276.373	4.605.241	(1.597.141)
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK PPH	(216.954.582)	95.217.839	95.001.556	34.702.968	16.406.865
PAJAK PENGHASILAN	-	5.931.571	14.808.820	3.205.021	-
LABA (RUGI) BERSIH SEBELUM HAK MINORITAS ANAK PERUSAHAAN	(216.954.582)	89.286.267	80.192.736	31.497.946	16.406.865
HAK MINORITAS ATAS BAGIAN LABA (RUGI) ANAK PERUSAHAAN	(62.502)	(31.126)	( 23.008)	( 866)	-
LABA (RUGI) BERSIH	(216.892.080)	89.255.140	80.169.728	31.497.080	16.406.865

DITIK  
 1998  
 1997  
 1996  
 1995  
 1994

Lampiran: 19

PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR  
LAPORAN RUGI LABA KONSOLIDASI  
31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994  
(Dalam ribuan)

	1998	1997	1996	1995	1994
PENJUALAN BERSIH	8.834.356.126	4.988.731.430	2.825.766.934	2.091.043.204	48.043.177
BEBAN POKOK PENJUALAN	(5.780.358.121)	(3.494.992.320)	(1.928.647.107)	(1.415.852.737)	( 27.772.126)
LABA BRUTO	3.053.998.004	1.493.739.110	897.119.827	675.190.467	20.271.050
Jumlah Beban Usaha	(974.543.820)	(638.833.943)	(374.503.023)	(301.524.706)	(12.871.407)
LABA (RUGI) USAHA	2.079.454.184	854.905.166	522.616.803	373.665.760	7.399.642
Penghasilan (beban) bersih	(1.513.831.062)	(461.197.912)	(123.803.363)	(62.594.355)	( 776.002)
LABA SEBELUM RUGI KURS LUAR BIASA	565.623.122	393.707.254	-	-	-
RUGI KURS LUAR BIASA	-	(1.496.617.997)	-	-	-
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK PPH	565.623.122	(1.102.910.743)	398.813.440	311.071.404	6.623.640
PAJAK PENGHASILAN	(258.532.423)	(57.797.973)	(46.565.306)	( 6.543.821)	(834.417)
LABA (RUGI) BERSIH SEBELUM HAK MINORITAS ANAK PERUSAHAAN	307.090.698	(1.160.708.717)	352.248.134	304.527.583	-
HAK MINORITAS ATAS BAGIAN LABA (RUGI) ANAK PERUSAHAAN	(156.881.477)	( 37.366.022)	( 938.218)	( 840.190)	-
LABA (RUGI) BERSIH	150.209.220	(1.198.074.739)	351.309.915	305.367.774	5.789.222

Lampiran: 20

**PT MAYORA INDAH Tbk**  
**LAPORAN RUGI LABA KONSOLIDASI**  
**31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994**  
**(Dalam ribuan)**

	1998	1997	1996	1995	1994
Penjualan Bersih	446.199.459	359.065.721	342.399.974	304.838.644	48.043.177
Beban Pokok Penjualan	(364.417.768)	(274.534.270)	(258.450.051)	(239.456.530)	( 27.772.126)
LABA BRUTO	81.781.690	84.531.451	83.949.922	65.382.114	20.271.050
Jumlah Beban Usaha	(86.266.494)	(52.103.901)	(31.265.424)	(24.624.226)	(12.871.407)
LABA (RUGI) USAHA	( 4.484.803)	32.427.549	52.684.498	40.757.887	7.399.642
Penghasilan (beban) bersih	9.930.029	( 8.299.348)	9.381.465	15.232.853	( 776.002)
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK PPH	5.445.225	24.128.200	62.065.963	55.990.740	6.623.640
PAJAK PENGHASILAN	(602.248)	(3.386.325)	(8.426.522)	(5.228.244)	(834.417)
LABA (RUGI) BERSIH SEBELUM HAK MINORITAS ANAK PERUSAHAAN	4.842.977	20.741.875	53.639.441	50.762.496	-
HAK MINORITAS ATAS BAGIAN LABA (RUGI) ANAK PERUSAHAAN	(11.051)	(69.610)	(496.487)	(505.064)	-
LABA (RUGI) BERSIH	4.831.926	20.811.485	53.142.953	50.257.431	5.789.222



Lampiran: 21

**PT MULTI BINTANG INDONESIA**  
**LAPORAN RUGI LABA KONSOLIDASI**  
**31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994**  
**(Dalam ribuan)**

	1998	1997	1996	1995	1994
Penjualan Bersih	299.772.196	246.037.333	213.872.320	188.560.647	143.372.182
Beban Pokok Penjualan	(212.405.348)	(120.514.981)	(100.254.340)	( 94.866.462)	( 68.983.588)
LABA (RUGI) BRUTO	87.366.848	125.522.352	113.617.980	93.694.185	74.388.594
Jumlah Beban Usaha	(44.555.145)	(49.897.150)	(40.027.868)	(27.399.315)	( 25.769.205)
LABA USAHA	42.811.703	75.625.202	73.590.112	66.294.870	48.619.491
Penghasilan (beban) bersih	(12.894.821)	(20.005.304)	4.488.262	7.747.213	8.818.821
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK PPH DAN POS LUAR BIASA	29.916.822	55.619.898	78.078.374	74.042.083	57.433.312
KEUNTUNGAN LUAR BIASA	-	-	-	-	1.106.069
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK PPH	29.916.822	55.619.898	78.078.374	74.042.083	58.539.381
PAJAK PENGHASILAN	(11.847.329)	(18.034.346)	(24.009.882)	(22.922.769)	(22.497.240)
LABA (RUGI) BERSIH	18.069.493	37.585.552	54.068.492	51.119.314	36.042.141

Lampiran: 22

PT PRASIDHA ANEKA NIAGA  
LAPORAN RUGI LABA KONSOLIDASI  
31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994  
(Dalam ribuan)

	1998	1997	1996	1995	1994
PENJUALAN BERSIH	1.832.663.000	822.653.000	741.353.000	752.193.000	891.286.000
BEBAN POKOK PENJUALAN	(1.783.896.000)	(733.511.000)	(663.840.000)	(667.698.000)	(787.899.000)
LABA (RUGI) BRUTO	48.767.000	89.143.000	77.513.000	84.496.000	103.386.000
Jumlah Beban Usaha	(99.233.000)	(35.282.000)	(26.181.000)	(28.835.000)	( 34.093.000)
LABA (RUGI) USAHA	(50.466.000)	53.860.000	51.332.000	55.661.000	69.293.000
Penghasilan (beban) bersih	(126.713.000)	(96.274.000)	(14.484.000)	(20.784.000)	(24.477.000)
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK PPH	(177.179.000)	(42.414.000)	36.848.000	34.877.000	44.816.000
PAJAK PENGHASILAN	( 18.921.000)	( 56.000)	( 7.303.000)	( 8.120.000)	(15.315.000)
LABA (RUGI) BERSIH	(196.100.000)	(42.470.000)	29.545.000	26.757.000	29.501.000

Lampiran: 23

PT SARI HUSADA  
LAPORAN RUGI LABA KONSOLIDASI  
31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994  
(Dalam ribuan)

	1998	1997	1996	1995	1994
PENJUALAN BERSIH	240.977.000	225.801.000	194.695.000	184.191.000	133.460.000
BEBAN POKOK PENJUALAN	(160.513.000)	(123.126.000)	(108.017.000)	( 89.355.000)	( 63.413.000)
LABA (RUGI) BRUTO	80.459.000	102.675.000	86.678.000	94.836.600	70.047.000
Jumlah Beban Usaha	(34.207.000)	( 42.260.000)	(36.055.000)	(46.099.000)	(39.246.000)
LABA USAHA	46.252.000	60.415.000	50.623.000	48.737.000	30.801.000
Penghasilan (beban) bersih	(30.612.000)	( 8.556.000)	( 4.621.000)	( 3.947.000)	( 1.978.000)
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK PPH	15.640.000	51.859.000	46.002.000	44.790.000	28.823.000
PAJAK PENGHASILAN	( 3.865.000)	(14.572.000)	(10.908.000)	(15.429.000)	(10.824.000)
LABA (RUGI) BERSIH	11.775.000	37.287.000	35.094.000	29.361.000	17.999.000

Lampiran: 24

**PT SEKAR BUMI**  
**LAPORAN RUGI LABA KONSOLIDASI**  
**31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994**  
**(Dalam ribuan)**

	1998	1997	1996	1995	1994
PENDUALAN BERSIH	572.711.863	274.300.135	203.205.346	171.711.755	161.227.003
BEBAN POKOK PENDUALAN	(469.905.113)	(217.568.713)	(154.997.351)	(125.573.334)	(116.572.287)
LABA BRUTO	102.806.750	56.731.422	48.207.994	46.138.420	44.654.716
Jumlah Beban Usaha	(46.900.276)	(21.988.702)	(17.213.142)	(17.044.982)	( 13.858.937)
LABA (RUGI) USAHA	55.906.473	34.742.719	30.994.852	29.093.437	30.795.779
Penghasilan (beban) bersih	(184.714.020)	(182.656.735)	7.410.771	5.958.011	( 764.912)
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK PPH	(128.714.020)	(182.656.735)	38.405.623	35.051.449	30.030.867
PAJAK PENGHASILAN	(710.906)	(161.369)	(11.077.556)	(10.171.584)	( 10.815.300)
LABA (RUGI) BERSIH SEBELUM HAK MINORITAS ANAK PERUSAHAAN	(129.518.452)	(148.075.385)	27.328.067	24.879.865	19.215.566
HAK MINORITAS ATAS BAGIAN LABA (RUGI) ANAK PERUSAHAAN	(2.099.625)	115.127	40.841	390.815	168.417
LABA (RUGI) BERSIH	(131.618.078)	(147.960.257)	27.368.909	25.270.680	19.047.149

Lampiran: 25

PT SEKAR LAUT Tbk  
LAPORAN RUGI LABA KONSOLIDASI  
31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994  
(Dalam ribuan)

	1998	1997	1996	1995	1994
PENJUALAN BERSIH	133.121.365	117.938.579	97.163.534	82.600.305	97.207.129
BEBAN POKOK PENJUALAN	(103.998.523)	( 91.073.373)	( 72.249.438)	( 59.721.243)	(75.937.137)
LABA BRUTO	29.122.841	26.865.206	24.914.096	22.879.062	21.269.991
Jumlah Beban Usaha	(29.016.308)	(18.962.016)	(12.684.867)	(10.224.474)	( 9.179.440)
LABA (RUGI) USAHA	106.533	7.903.189	12.229.228	12.654.587	12.090.550
Penghasilan (beban) bersih	(122.356.727)	( 85.707.900)	(673.754)	(2.491.645)	( 1.305.062)
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK PPH	(122.250.194)	( 77.804.710)	11.555.474	10.162.941	10.785.488
PAJAK PENGHASILAN	(232.894)	( 10.943)	( 4.321.131)	( 3.651.700)	( 4.002.793)
LABA (RUGI) BERSIH SEBELUM HAK MINORITAS ANAK PERUSAHAAN	(122.483.088)	( 77.815.654)	-	-	-
HAK MINORITAS ATAS BAGIAN LABA (RUGI) ANAK PERUSAHAAN	1.400	441.930	-	-	-
LABA (RUGI) BERSIH	(122.481.687)	( 77.373.723)	7.234.342	6.511.241	6.782.694

Lampiran: 26

PT SIANTAR TOP Tbk  
 LAPORAN RUGI LABA KONSOLIDASI  
 31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994  
 (Dalam ribuan)

	1998	1997	1996	1995	1994
PENJUALAN BERSIH	158.681.044	145.243.066	117.365.762	86.144.360	63.185.498
BEBAN POKOK PENJUALAN	(126.548.675)	(112.197.218)	( 92.797.697)	( 69.976.759)	(51.082.581)
LABA (RUGI) BRUTO	32.132.368	33.045.847	24.568.065	16.167.600	12.102.916
Jumlah Beban Usaha	(13.766.457)	(12.192.587)	( 7.056.433)	( 5.891.301)	( 4.998.426)
LABA USAHA	18.766.457	20.853.259	17.511.631	10.276.298	7.104.490
Penghasilan (beban) bersih	7.666.678	561.804	( 5.141.467)	( 2.979.745)	( 968.124)
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK PPH	26.432.136	21.415.064	12.370.164	7.296.553	6.136.365
PAJAK PENGHASILAN	( 2.764.203)	( 2.194.800)	( 949.072)	( 896.592)	459.304
LABA (RUGI) BERSIH	23.668.932	19.220.263	11.421.091	6.399.961	5.677.061

Lampiran: 27

PT SINAR MAS AGRO RESOURCES AND TECHNOLOGY CO. Tbk.  
 LAPORAN RUGI LABA KONSOLIDASI  
 31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994  
 (Dalam ribuan)

	1998	1997	1996	1995	1994
PENJUALAN BERSIH	2.464.699.009	1.012.200.542	844.443.897	721.964.356	524.000.814
BEBAN POKOK PENJUALAN	(1.703.472.276)	(826.577.988)	(714.646.669)	(614.991.458)	(434.581.455)
LABA (RUGI) BRUTO	761.226.733	185.622.554	129.797.228	106.972.897	89.419.359
Jumlah Beban Usaha	(210.126.255)	(59.068.538)	(60.205.127)	(45.755.946)	( 26.157.049)
LABA USAHA	551.100.477	126.554.016	69.592.101	61.216.950	63.262.309
Penghasilan (beban) bersih	(427.123.161)	(130.434.898)	(30.172.485)	(28.436.577)	(5.689.142)
LABA (RUGI) DARI OPERASI YANG DILANJUTKAN	123.977.316	( 3.880.882)	-	-	-
OPERASI YANG TIDAK DILANJUTKAN					
Rugi usaha	-	( 41.634.534)	-	-	-
Rugi penjualan	-	( 36.134.188)	-	-	-
Rugi dari operasi yang tidak dilanjutkan	-	( 77.768.722)	-	-	-
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK PPH	123.977.316	( 81.619.604)	39.419.615	32.780.373	57.573.167
PAJAK PENGHASILAN	(12.372.744)	( 4.823.053)	( 4.498.489)	( 5.302.432)	(16.568.123)
LABA (RUGI) BERSIH SEBELUM HAK MINORITAS ANAK PERUSAHA	(111.604.572)	89.286.267	80.192.736	31.497.946	16.406.865
HAK MINORITAS ATAS BAGIAN LABA (RUGI) ANAK PERUSAHAAN	(62.502)	(31.126)	( 23.008)	( 866)	-
LABA (RUGI) BERSIH	(216.892.080)	89.255.140	80.169.728	31.497.080	16.406.865

Lampiran: 28

PT ULTRAJAYA MILK INDUSTRY  
LAPORAN RUGI LABA KONSOLIDASI  
31 DESEMBER 1998, 1997, 1996, 1995, 1994  
(Dalam ribuan)

	1998	1997	1996	1995	1994
PENJUALAN BERSIH	188.890.945	185.047.244	150.623.957	126.207.166	101.541.424
BEBAN POKOK PENJUALAN	(134.486.655)	(128.100.928)	(104.617.483)	( 88.356.911)	( 66.593.085)
LABA (RUGI) BRUTO	54.404.290	56.946.315	46.006.473	37.850.254	34.948.338
Jumlah Beban Usaha	(21.624.755)	(21.142.793)	(21.048.239)	(17.857.554)	( 16.224.001)
LABA USAHA	32.779.534	35.803.522	24.958.233	19.992.700	18.724.337
Penghasilan (beban) bersih	(30.980.314)	(33.689.978)	1.886.040	4.701.843	3.627.313
LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK PPH	1.799.220	2.113.544	26.844.274	24.694.543	22.351.651
PAJAK PENGHASILAN	( - )	( 535.346)	( 5.482.335)	( 5.641.223)	( 4.626.228)
LABA (RUGI) BERSIH	1.799.220	1.578.198	21.361.938	19.053.320	17.725.422



## Lampiran : 29 Struktur Keuangan Perusahaan

Struktur Keuangan  
Tahun

Perusahaan	1998	1997	1996	1995	1994	1993-1994
1. PT Ades Alfindo P.S	0,995	0,688	0,244	0,222	0,120	0,454
2. PT Aqua Golden M.	0,621	0,710	0,669	0,714	0,728	0,688
3. PT Delta Djakarta	0,654	0,620	0,627	0,419	0,398	0,544
4. PT Fiskaragung	0,656	0,307	0,151	0,053	0,112	0,256
5. PT Indofood Sukses M.	0,941	0,939	0,606	0,629	0,206	0,664
6. PT Mayora Indah	0,570	0,535	0,284	0,175	0,074	0,328
7. PT Multi Bintang Ind.	0,615	0,610	0,452	0,539	0,499	0,543
8. PT Pracida Aneka Miaga	1,007	0,717	0,422	0,474	0,405	0,605
9. PT Sari Husada	0,102	0,353	0,398	0,362	0,384	0,320
10. PT Sekar Bumi	1,193	0,947	0,394	0,425	0,430	0,678
11. PT Sekar Laut	1,766	1,110	0,692	0,562	0,570	0,940
12. PT Siantar Top	0,125	0,248	0,340	0,616	0,569	0,380
13. PT Sinar Mas Agro	0,859	0,854	0,677	0,674	0,539	0,721
14. PT Ultra Jaya Milk	0,415	0,419	0,267	0,111	0,113	0,265
Rata-rata Industri	0,751	0,667	0,445	0,426	0,368	0,527
Tertinggi	1,766	1,110	0,692	0,714	0,728	1,766
Terendah	0,102	0,248	0,151	0,053	0,074	0,053
↳ Rata-rata	6	6	5	7	8	8

Sumber: Data diolah

## Lampiran : 30 Tingkat Pertumbuhan Penjualan

Tingkat Pertumbuhan Penjualan  
Tahun

Perusahaan	1998	1997	1996	1995	1994	1998-1994
1. PT Ades Alfindo P.S	(0,101)	0,112	0,138	0,275	0,439	0,172
2. PT Aqua Golden M.	0,633	0,231	0,106	0,349	1,172	0,498
3. PT Delta Djakarta	0,901	(0,022)	(0,063)	0,257	0,278	0,270
4. PT Fiskaragung	(0,693)	0,608	0,977	0,216	0,328	0,287
5. PT Indofood Sukses M.	0,771	0,765	0,351	0,555	0,189	0,526
6. PT Mayora Indah	0,243	0,049	0,123	0,220	0,540	0,235
7. PT Multi Bintang Ind.	0,218	0,150	0,134	0,315	(0,359)	0,092
8. PT Prasida Aneka Niaga	1,228	0,110	(0,014)	(0,156)	5,278	1,289
9. PT Sari Husada	0,067	0,160	0,057	0,380	0,705	0,274
10. PT Sekar Bumi	1,088	0,350	0,183	0,065	(0,006)	0,336
11. PT Sekar Laut	0,129	0,214	0,176	(0,150)	0,489	0,172
12. PT Siantar Top	0,093	0,238	0,362	0,363	0,960	0,403
13. PT Sinar Mas Agro	1,435	0,199	0,170	0,378	0,151	0,467
14. PT Ultra Jaya Milk	0,021	0,229	0,193	0,243	0,259	0,189
Rata-rata Industri	0,427	0,242	0,207	0,236	0,745	0,371
Tertinggi	1,435	0,765	0,977	0,555	5,278	1,435
Terendah	(0,693)	(0,022)	(0,014)	(0,150)	(0,006)	(0,006)
Σ Rata-rata	6	3	3	8	3	5

Sumber: Data diolah

## Lampiran : 31 Struktur Aktiva Perusahaan

Struktur Aktiva  
Tahun

Perusahaan	1998	1997	1996	1995	1994	1998-1994
1. PT Ades Alfindo P.S	0,719	0,390	0,621	0,596	0,531	0,571
2. PT Aqua Golden M.	0,402	0,409	0,395	0,441	0,466	0,417
3. PT Delta Djakarta	0,587	0,693	0,652	0,223	0,261	0,483
4. PT Fiskaragung	0,907	0,424	0,349	0,306	0,552	0,508
5. PT Indofood Sukses M.	0,480	0,556	0,705	0,708	0,436	0,577
6. PT Mayora Indah	0,597	0,240	0,375	0,391	0,321	0,385
7. PT Multi Bintang Ind.	0,544	0,600	0,711	0,479	0,322	0,531
8. PT Prastida Aneka Niaga	0,360	0,303	0,250	0,191	0,221	0,265
9. PT Sari Husada	0,434	0,618	0,617	0,239	0,303	0,472
10. PT Sekar Bumi	0,135	0,096	0,212	0,205	0,188	0,167
11. PT Sekar Laut	0,380	0,410	0,245	0,218	0,172	0,285
12. PT Siantar Top	0,500	0,448	0,362	0,618	0,615	0,509
13. PT Sinar Mas Agro	0,259	0,291	0,408	0,364	0,403	0,345
14. PT Ultra Jaya Milk	0,660	0,615	0,684	0,397	0,103	0,492
Rata-rata Industri	0,497	0,435	0,470	0,384	0,350	0,435
Tertinggi	0,907	0,693	0,711	0,708	0,615	0,727
Terendah	0,135	0,096	0,212	0,191	0,103	0,147
Σ Rata-rata	7	6	6	7	6	7

Sumber: Data diolah

## Lampiran : 32 Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan  
Tahun

Perusahaan	1998	1997	1996	1995	1994	1998-1994
1. PT Ades Alfindo P.S	11,843	11,889	11,843	11,878	11,682	11,827
2. PT Aqua Golden M.	12,557	12,344	12,254	12,210	12,080	12,289
3. PT Delta Djakarta	12,437	12,240	12,248	12,284	12,167	12,275
4. PT Fickragung	12,095	12,608	12,402	12,106	12,021	12,246
5. PT Indofood Sukses M.	13,946	13,698	13,451	13,320	13,129	13,509
6. PT Mayora Indah	12,650	12,555	12,345	12,484	12,397	12,486
7. PT Multi Bintang Ind.	12,447	12,391	12,330	12,275	12,156	12,320
8. PT Prasida Aneka Niaga	13,263	12,915	12,878	12,876	12,950	12,976
9. PT Sari Husada	12,382	12,354	12,289	12,265	12,125	12,283
10. PT Sekar Bumi	12,758	12,438	12,307	12,235	12,207	12,389
11. PT Sekar Laut	12,124	12,072	11,988	11,917	11,988	12,018
12. PT Siantar Top	12,201	12,162	12,070	11,935	11,891	12,034
13. PT Sinar Mas Agro	13,392	13,005	12,927	12,859	12,719	12,980
14. PT Ultra Jaya Milk	12,276	12,267	12,178	12,101	12,007	12,166
Rata-rata Industri	12,598	12,496	12,394	12,339	12,245	12,414
Tertinggi	13,946	13,698	13,451	13,220	13,129	13,946
Terendah	12,095	12,072	11,843	11,878	11,682	11,682
Σ Rata-rata	6	5	4	4	4	4

Sumber: Data diolah

## Lampiran : 33 Tingkat Operating Leverage

Tingkat Operating Leverage  
Tahun

Perusahaan	1998	1997	1996	1995	1994	1993 1994
1. PT Ades Alfindo P.S	314,621	{ 4,213}	1,912	{2,140}	0,067	62,049
2. PT Aqua Golden M.	1,966	{ 0,960}	7,158	0,780	{0,039}	1,781
3. PT Delta Djakarta	{ 9,470}	{ 1,213}	{0,221}	0,942	0,301	{1,932}
4. PT Fickaragung	{ 1,195}	0,134	1,635	4,690	1,889	1,431
5. PT Indofood Sukses M.	{ 3,652}	{ 3,200}	1,246	0,828	8,857	0,816
6. PT Mayora Indah	1,629	{ 2,634}	1,796	0,479	1,104	0,475
7. PT Multi Bintang Ind.	{ 1,990}	{ 1,509}	0,296	0,875	0,213	{0,423}
8. PT Prasida Aneka Niaga	2,587	{19,555}	{4,037}	1,422	0,004	{3,194}
9. PT Sari Husada	{10,424}	0,796	0,475	1,458	1,913	{1,156}
10. PT Sekar Bumi	0,010	{10,590}	0,082	2,766	0,190	{1,508}
11. PT Sekar Laut	2,693	{16,599}	1,073	{1,762}	1,002	{2,719}
12. PT Siantar Top	1,578	1,653	2,166	1,328	0,705	1,486
13. PT Sinar Mas Agro	{26,879}	{ 5,539}	0,942	0,611	0,149	{6,163}
14. PT Ultra Jaya Milk	79,785	{ 1,448}	1,386	0,479	3,148	16,670
Rata-rata Industri	25,090	{4,634}	1,136	0,911	1,651	4,831
Tertinggi	341,621	1,653	7,158	4,690	8,857	314,621
Terendah	{26,879}	{19,555}	{4,037}	{2,140}	{0,039}	{26,879}
≥ Rata-rata	2	10	7	6	4	2

Sumber: Data diolah

## Lampiran 34 : Hasil Analisis Regresi Berganda

## Descriptive Statistics

Variabel	Mean	Std.Deviation	N
Y Struktur Keu.	0,52967	0,30142	70
X1 Ting. Penj.	0,37239	0,69559	70
X2 Struktur Ak.	0,42733	0,17867	70
X3 Ukuran Pers.	12,41419	0,46541	70
X4 Operating L.	4,76993	39,15787	70

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the estimate	Durbin-Watson
1	0,338 <sup>a</sup>	0,116	0,060	0,29227	1,045

a. Predictors: (Constant), X1(Tingkat Penjualan), X2(Struktur Aktiva), X3(Ukuran Perusahaan), X4(Operating Lverage)

b. Dependen Variabel: Y (Struktur Keuangan)

ANOVA<sup>b</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	0,717	4	0,179	2,098	0,091 <sup>a</sup>
Residual	5,552	65	8,542E-02		
Total	6,269	69			

a. Predictors: (Constant), X1(Tingkat Penjualan), X2(Struktur Aktiva), X3(Ukuran Perusahaan), X4(Operating Lverage)

b. Dependen Variabel: Y (Struktur Keuangan)

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
Constant	0,541	0,099		5,457	0,000		
X1 Tk. Penj.	-3,144E-03	0,053	-0,007	-0,059	0,953	0,913	1,095
X2 Struktur Ak.	-0,140	0,208	-0,083	-0,674	0,502	0,896	1,116
X3 Ukuran Pers.	7,473E-15	0,000	0,313	2,601	0,011	0,940	1,064
X4 Operating L.	1,319E-03	0,001	0,171	1,415	0,162	0,930	1,075

a. Dependen Variabel: Y (Struktur Keuangan)

## Spearman Correlations

		X1 Tingkat Penjualan	X2 Struktur Aktiva	X3 Ukuran Perusahaan	X4 Operating Leverage	Unstandardized Residual
X1 Tingkat Penjualan	Correlation Coefficient	1,000	-0,098	0,205	-0,012	-0,009
	Sig. (2-tailed)		0,421	0,089	0,923	0,941
	N	70	70	70	70	70
X2 Struktur Aktiva	Correlation Coefficient	-0,098	1,000	-0,101	0,019	0,038
	Sig. (2-tailed)	0,421		0,407	0,875	0,782
	N	70	70	70	70	70
X3 Ukuran Perush.	Correlation Coefficient	0,205	-0,101	1,000	-0,217	-0,095
	Sig. (2-tailed)	0,089	0,407		0,071	0,435
	N	70	70	70	70	70
X4 Operating Leverage	Correlation Coefficient	-0,012	0,019	-0,217	1,000	-0,374**
	Sig. (2-tailed)	0,923	0,875	0,071		0,001
	N	70	70	70	70	70
Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	0,009	0,034	0,095	-0,374**	1,000
	Sig. (2-tailed)	0,941	0,782	0,435	0,001	
	N	70	70	70	70	70

\*\* Correlation is significant at the 01 level (2-tailed)

Lampiran 35 : Hasil Analisis Regresi Berganda setelah Transformasi Ln.

Descriptive Statistics

Variabel	Mean	Std.Deviation	N
lny Struktur Keu.	3,315206	1,08869E-02	70
ln X1 Ting. Penj.	3,309241	2,39493E-02	70
ln X2 Struktur Ak.	3,311519	6,50926E-03	70
ln X3 Ukuran Pers.	28,584685	1,071743	70
ln X4 Operating L.	3,236376	0,771057	70

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std.Error of the estimate	Durbin-Watson
1	0,293 <sup>a</sup>	0,086	0,030	1,07239E-02	0,954

a. Predictors: (Constant), X1(Tingkat Penjualan), X2(Struktur Aktiva), X3(Ukuran Perusahaan), X4(Operating Lverage)

b. Dependen Variabel: Y (Struktur Keuangan)

ANOVA<sup>b</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	7,030E-04	4	1,758E-04	1,528	0,204 <sup>a</sup>
Residual	7,475E-03	65	1,150E-04		
Total	8,178E-03	69			

a. Predictors: (Constant), X1(Tingkat Penjualan), X2(Struktur Aktiva), X3(Ukuran Perusahaan), X4(Operating Lverage)

b. Dependen Variabel: Y (Struktur Keuangan)



Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
Constant	3,270	0,737		4,437	0,000		
ln X1	-1,591E 02	0,058	-0,035	-0,276	0,784	0,871	1,148
ln X2	5,178E 03	0,207	0,003	0,025	0,980	0,921	1,086
ln X3	2,898E-03	0,001	0,285	2,203	0,031	0,842	1,187
ln X4	-6,428E 04	0,002	-0,046	-0,355	0,724	0,856	1,168

a. Dependen Variabel: Y (Struktur Keuangan)

## Spearman Correlations

		ln X1 Tingkat Penjualan	ln X2 Struktur Aktiva	ln X3 Ukuran Perusahaan	ln X4 Operating Leverage	Unstandardized Residual
X1 Tingkat Penjualan	Correlation Coefficient	1,000	-0,098	0,205	-0,012	0,031
	Sig. (2-tailed)		0,421	0,089	0,923	0,796
	N	70	70	70	70	70
X2 Struktur Aktiva	Correlation Coefficient	-0,098	1,000	-0,101	0,019	0,021
	Sig. (2-tailed)	0,421		0,407	0,875	0,862
	N	70	70	70	70	70
X3 Ukuran Perush.	Correlation Coefficient	0,205	-0,101	1,000	-0,217	-0,024
	Sig. (2-tailed)	0,089	0,407		0,071	0,841
	N	70	70	70	70	70
X4 Operating Leverage	Correlation Coefficient	-0,012	0,019	-0,217	1,000	0,034
	Sig. (2-tailed)	0,923	0,875	0,071		0,011
	N	70	70	70	70	70
Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	0,031	0,021	-0,024	0,034	1,000
	Sig. (2-tailed)	0,798	0,862	0,841	0,011	
	N	70	70	70	70	70